

	Ene. 2025	Jul. 2025
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estable	Estable

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos dominicanos

	Dic. 23 <sup>(1)</sup>	Dic. 24 <sup>(1)</sup>	Jun. 25 <sup>(2)</sup>
Activos totales	33.660	39.739	49.684
Pasivos totales	28.973	35.720	43.919
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	4.687	4.019	5.765
Ingreso operacional total	1.812	1.846	678
Gastos operativos	581	604	-263
Resultado operacional	1.231	1.243	415
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1.318	1.097	364

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. (2) Estados financieros interinos.

### INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 23	Dic. 24	Jun. 25 <sup>(2)</sup>
Ingreso operacional total / Activos <sup>(1)</sup>	5,8%	5,0%	3,0%
Gastos operativos / Activos	1,9%	1,6%	1,2%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio	28,1%	27,3%	12,6%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos	4,2%	3,0%	1,6%

(1) Índices sobre activos totales promedio cuando corresponda, que consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (2) Indicadores anualizados según corresponda.

### RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 23	Dic. 24	Jun. 25
Patrimonio / Activos totales	13,9%	10,1%	11,6%
Pasivos totales / Patrimonio	6,2 vc	8,9 vc	7,6 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	0,9 vc	0,7 vc	0,6 vc <sup>(3)</sup>
Índice de Apalancamiento <sup>(1)(2)</sup>	71,5%	10,3%	11,2% <sup>(3)</sup>

(1) Indicadores normativos. (2) Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores. (3) Indicadores a julio de 2025.

### 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.

## FUNDAMENTOS

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (United Capital) considera una adecuada capacidad de generación, respaldo patrimonial, perfil de riesgo y fondeo y liquidez, junto a 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). Para su mercado objetivo, la entidad se especializa en los productos de Sell Buy Back (SBB) y Mutuos Estructurados.

La estrategia del puesto de bolsa tiene un foco en entregar un trato cercano que permita satisfacer las diversas necesidades de clientes institucionales y personas, apoyándose en el uso de tecnología y en canales de atención innovadores y eficientes, en línea con el objetivo de convertirse en un puesto de bolsa totalmente digital. Asimismo, ha puesto énfasis en expandir su presencia geográfica como parte de su objetivo de crecimiento.

United Capital tiene una cuota de mercado importante en la industria, que refleja una atención relevante al segmento institucional junto a una adecuada capacidad de generación de resultados bajo el período de análisis. A junio de 2025, la entidad obtuvo una participación de mercado en resultados de 13,5%, posicionándose en el segundo lugar del ranking. En tanto, ocupó el primer lugar en términos de activos y patrimonio con un 15,6% y 15,1%, respectivamente.

Los ingresos de United Capital provienen principalmente del rendimiento de su cartera de inversiones, dada la naturaleza de sus operaciones. Esta dependencia puede generar variaciones significativas ante cambios en las condiciones de mercado, aportando un componente de volatilidad a sus resultados finales. En el último período, la entidad mantiene un desempeño financiero bueno, pese a los desafíos que ha impuesto el contexto de tasas de interés y la volatilidad del entorno. A junio de 2025, la utilidad de la última línea fue de \$364 millones, con una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 12,6%, inferior al 27,3% registrado al cierre de 2024, pero alineada con el sistema de puestos de bolsa (14,1%).

En el último período, United Capital fortaleció su patrimonio, reflejo del buen desempeño financiero alcanzado al cierre de 2024 y la retención de la totalidad de sus utilidades. A junio de 2025, el patrimonio total ascendió a \$5.765 millones, comparado con un registro de \$4.019 millones en 2024. En cuanto a los límites normativos, a julio de 2025, la sociedad tenía un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos, de 11,2%, manteniéndose levemente por sobre el límite normativo. En opinión de Feller Rate, el sano desempeño financiero y la retención de sus utilidades deberían contribuir a que la entidad vaya mejorando su medición, de manera que pueda operar con una posición más cómoda respecto a los límites regulatorios.

La estructura de fondeo y liquidez del puesto de bolsa es adecuado. Los planes incorporan seguir mejorando la composición de su fondeo a través de una mayor atomización, gracias a la expansión de aperturas de cuentas retail y a la incorporación de contrapartes del exterior. A junio de 2025, los pasivos de la entidad estaban compuestos en un 74,8% por operaciones de venta al contado con compra a plazo. En menor medida, se observan obligaciones con bancos e instituciones financieras (17,3%), otras operaciones (5,4%), obligaciones por instrumentos emitidos (2,3%) y otros pasivos (0,2%). Cabe mencionar que, actualmente, la entidad cuenta con tres programas vigentes de bonos corporativos.

UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. es controlada mediante tres sociedades de inversión que en su conjunto poseen el 95% de la propiedad.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas de United Capital son “Estables”. El principal desafío de la entidad es continuar avanzando en sus definiciones estratégicas, con impacto positivo en la diversificación de operaciones, junto con niveles de riesgo controlados.

- Un alza de calificación no se contempla en el corto plazo. Podría gatillarse en caso de aumentar y diversificar las fuentes de ingresos.
- La calificación podría bajar por un deterioro material de su capacidad de generación y de los indicadores de solvencia normativos.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Sostiene un sano desempeño financiero en un contexto de mercado con diversos desafíos.
- Actor de tamaño importante y con una sólida posición de mercado en la industria de puestos de bolsa.

#### RIESGOS

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad inherente del mercado de capitales.
- Indicador de apalancamiento se observa presionado en los últimos períodos.

### PROPIEDAD

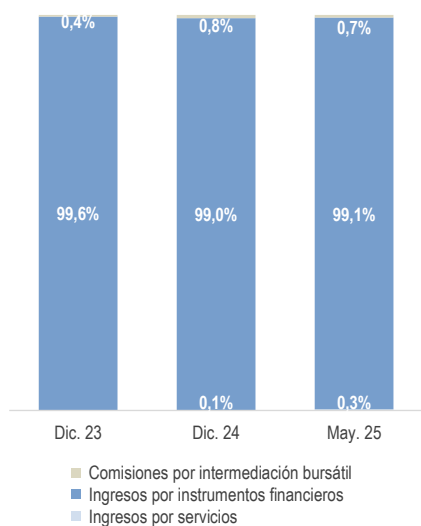
UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. es controlada por: i) Miraflores Marketing Group que posee un 32,5% de las acciones; ii) Inversiones Mirlo Company con un 32,5%; iii) Pinecrest Holdings con un 30,0%; y iv) Kimbark Overseas con un 5,0%.

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 ejecutivos, electos por la Asamblea General de Accionistas. Dentro del Consejo de Administración, participa Marta Betances Marrero y José Javier Tejada Reynoso, 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.

### DISTRIBUCIÓN INGRESOS OPERACIONALES



## PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

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

### MODELO DE NEGOCIOS Y DIVERSIFICACIÓN

UC-United Capital Puesto de Bolsa (United Capital) inició sus actividades en 2007. La compañía se dedica a la compra y venta de todo tipo de títulos e instrumentos financieros, con facultades para ofrecer servicios de finanzas corporativas, banca de inversión, asesoría financiera, estructuración y colocación de emisiones, así como cualquier otra operación o servicio autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV).

El mercado objetivo principal del puesto de bolsa son los clientes institucionales. A este segmento se suman las personas físicas, quienes, conforme a la estrategia de la entidad de ampliar su base de clientes, han ido ganando mayor relevancia en las operaciones. La entidad mantiene los segmentos de negocios 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 resultados de la estrategia de crecimiento de United Capital se reflejan en el aumento de clientes activos, la expansión de su red de sucursales y el crecimiento de su cartera de inversiones, la que alcanzó los \$43.439 millones a junio de 2025 (\$35.222 millones al cierre de 2024) y correspondía al 87,3% de sus activos totales.

Los ingresos de la entidad provienen mayormente de los ingresos por instrumentos financieros, que a su vez están vinculados con operaciones con terceros y propias. En menor medida, la entidad registra algunos ingresos por comisiones. Dada la naturaleza de los negocios relevantes, los resultados operacionales del puesto de bolsa pueden sufrir fluctuaciones conforme a las variaciones de las variables de mercado.

A julio de 2025, la compañía atendía a 5.884 clientes activos, con una dotación total de 87 empleados y tres oficinas físicas. Cabe indicar que, en 2024, efectuó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la zona norte, específicamente en Santiago, con el objetivo de ampliar su cobertura y complementar las oficinas de Santo Domingo y Punta Cana. Adicionalmente, el puesto de bolsa tiene habilitada la apertura de cuentas de corretaje de forma digital, lo que se complementa con una aplicación móvil y su sitio web. Estos desarrollos digitales responden a las tendencias observadas en el sistema financiero, en línea con el comportamiento de los usuarios, facilitando la incorporación de nuevos clientes y permitiendo avances en eficiencia.

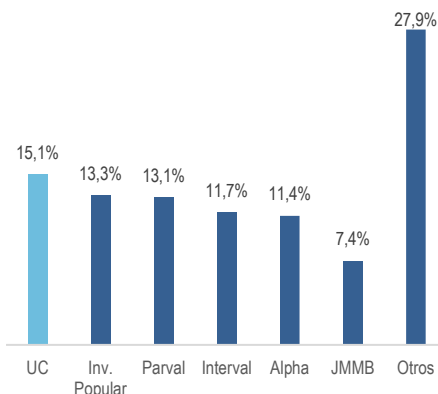
La entidad en su calidad de puesto de bolsa es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Además, está afiliada a la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana para operar en los mecanismos centralizados de negociación y en el Mercado OTC local.

### ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

La estrategia de United Capital considera continuar incrementando la escala de negocios, con foco en el desarrollo de nuevos productos y servicios. Los pilares de la entidad consideran la innovación, agilidad y cercanía con clientes. En este contexto, se han estado desarrollando mejoras continuas en términos de tecnología para crear un ecosistema totalmente digital y ofrecer soluciones personalizadas y eficientes.

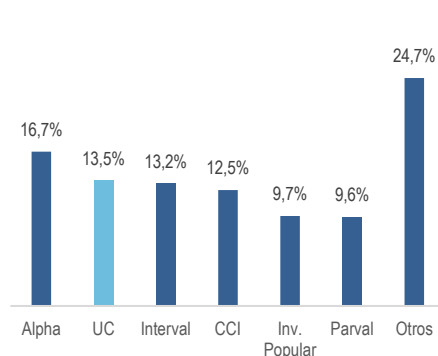
### PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO <sup>(1)</sup>

Junio de 2025



### PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS <sup>(1)</sup>

Junio de 2025



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

Como parte de las acciones destinadas al desarrollo de la estrategia, United Capital continúa avanzando en la implementación de su nuevo sistema core, el cual, según la administración, estaría operativo durante el primer trimestre de 2026.

La estructura organizacional del puesto de bolsa 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 y al logro de los resultados. La entidad ha demostrado alta capacidad para crecer y expandir su base de clientes conforme a sus planes, destacando en el volumen de montos transados en el mercado y en otras participaciones relevantes de la industria.

## 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; y Nombramiento y Remuneraciones. 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 el ámbito social, la entidad pone énfasis en el pilar de educación financiera, a través de una alianza que beneficia a jóvenes de diversas instituciones educativas, entregándoles herramientas para administrar sus finanzas personales, comprender el mercado de valores y tomar decisiones informadas.

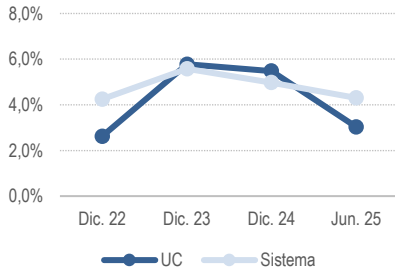
En cuanto a transparencia de la información, United Capital publica en su sitio web información relacionada con su memoria anual, junto con estados financieros, hechos relevantes, políticas internas e informe anual de gobierno corporativo, entre otros.

## ENTORNO Y POSICIÓN DE MERCADO

La industria de puestos de bolsa muestra un crecimiento sostenido en los últimos años, que se refleja en el volumen del portafolio de inversiones administrado, número de clientes atendidos y tamaño del patrimonio. Esto, ha sido impulsado principalmente por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado financiero de personas y empresas, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local y el foco de las principales instituciones de crecer y seguir expandiendo su base de clientes. Los ingresos operativos de las compañías siguen dependiendo de aquellos provenientes de trading e intermediación de instrumentos financieros, aunque la base de terceros con los que ejecutan las transacciones de compra y venta de valores avanza consistentemente en el tiempo, favoreciendo la diversificación de contrapartes. De manera incipiente, se aprecian en algunos puestos de bolsa ingresos provenientes de otras actividades afines que aportan a la diversificación, como son servicios de custodia, comisiones por transacciones, asesorías y estructuración.

### MARGEN OPERACIONAL <sup>(1)</sup>

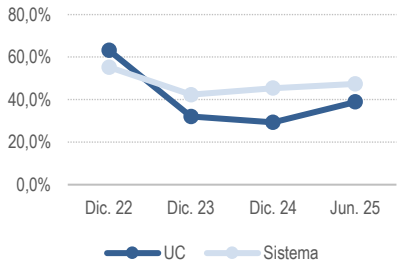
Ingreso operacional total / Activos totales promedio



(1) Indicadores a junio de 2025 anualizados.

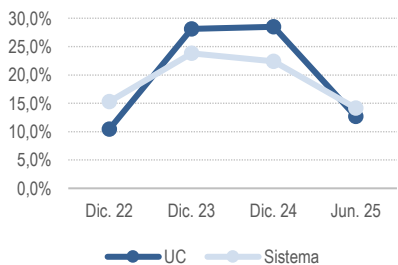
### GASTO OPERATIVOS

Gastos operativos / Ingreso operacional total



### RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS <sup>(1)</sup>

Resultados después de impuestos / Patrimonio



(1) Indicadores a junio de 2025 anualizados.

Actualmente, el sistema de puestos de bolsa está conformado por 15 entidades. El entorno está caracterizado por una alta competencia, observándose un constante fortalecimiento de los servicios y procesos para expandir y diversificar las actividades. Los activos de la industria exhibieron un avance relevante en el último período, alcanzando a \$318.662 millones a junio de 2025, compuesto en un 85,5% por la cartera de inversiones. A pesar del escenario económico del último tiempo marcado por una liquidez ajustada y tasas de interés que se sostienen altas, el sistema ha logrado mantener una adecuada capacidad de generación. En efecto, registró una utilidad acumulada de \$2.694 millones con un retorno sobre patrimonio de 14,1%.

United Capital se posiciona como un actor de tamaño importante en su industria. A junio de 2025, la entidad obtuvo una participación de mercado en resultados de 13,5%, ubicándose en el segundo lugar del ranking. En tanto, ocupó el primer lugar en términos de activos y patrimonio con cuotas de mercado de 15,6% y 15,1%, respectivamente.

Por su lado, la participación de mercado en términos volumen transado en el mercado secundario bursátil, incluyendo el volumen transado por los creadores de mercado del Ministerio de Hacienda, fue de 11,5%, siendo el cuarto puesto de bolsa con mayor monto transado.

## CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Niveles de rentabilidad adecuados para la operación. En el primer semestre de 2025 se observó un descenso de los retornos que estuvo alineado al del sistema de 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, éstos han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el consejo de normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés); y autorizada por el regulador como período inicial de adopción el 2017.

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.

## DESEMPEÑO

Los ingresos de United Capital provienen principalmente del rendimiento de su cartera de inversiones, dada la naturaleza de sus operaciones. Esta dependencia puede generar variaciones significativas ante cambios en las condiciones de mercado, aportando un componente de volatilidad a sus resultados finales.

La entidad mantiene un buen desempeño financiero en el período analizado, pese a los desafíos que ha impuesto el contexto de tasas de interés y la volatilidad del entorno. A junio de 2025, la utilidad final fue de \$364 millones, con una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 12,6%, inferior al 27,3% registrado al cierre de 2024, pero alineada con el desempeño del sistema de puestos de bolsa (14,1%).

En 2024, el ingreso operacional total de United Capital alcanzó \$1.846 millones, con un indicador sobre activos totales promedio de 5,0%, manteniéndose relativamente estable

### RESPALDO PATRIMONIAL

Dic. 23 Dic. 24 Jun. 25

Pasivos totales / Capital y reservas	13,9%	10,1%	11,6%
Pasivos totales / Patrimonio	6,2 vc	8,9 vc	7,6 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	0,9 vc	0,7 vc	0,6 vc <sup>(3)</sup>
Índice de Apalancamiento <sup>(1) (2)</sup>	71,5%	10,3%	11,2% <sup>(3)</sup>
Dividendos en efectivo / Utilidad anual	0%	153%	0%
Utilidad anual - dividendos en efectivo / Patrimonio total	28,1%	-14,4%	n.a.

*(1) Indicadores normativos. (2) Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores. / n.a.: no aplica. (3) Indicadores a julio de 2025.*

frente al cierre de 2023, cuando se registraron \$1.812 millones y un ratio de 5,8%, pese al desafiante entorno de tasas de interés. En tanto, a junio de 2025, el ingreso operacional se vio más presionado, totalizando \$678 millones, con un indicador anualizado de 3,0%, ubicándose por debajo del promedio del sistema de puestos de bolsa (4,3%).

Los gastos de administración y comercialización mostraron un aumento leve en 2024, que es consistente con el foco de la entidad en automatizar procesos internos y apalancar el crecimiento en capacidades digitales. En términos relativos, a diciembre de 2024 el indicador de eficiencia se observó estable con respecto al año previo (32,7% comparado 32,1% al cierre de 2023). En tanto, a junio de 2025 la entidad mostró gastos operativos muy controlados, pero su eficiencia estuvo afectada negativamente por la disminución de los ingresos operacionales (índice de 38,9% anualizado). Con todo, mantuvo su ventaja relativa con respecto al promedio del sistema (47,4%), reflejando su escala importante y buena capacidad de generación.

Conforme a las características propias de la actividad de United Capital, la relevancia de la cartera de inversiones en la generación de ingresos ha derivado en cierta volatilidad en los resultados, dada la sensibilidad de estos a las condiciones macroeconómicas. En este sentido, tanto el puesto de bolsa como la industria en general deben continuar avanzando en la diversificación y expansión de negocios, con miras a fortalecer su capacidad de generación.

### RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Patrimonio avanza consistentemente, aunque ratios normativos se observan más presionados en los últimos meses.

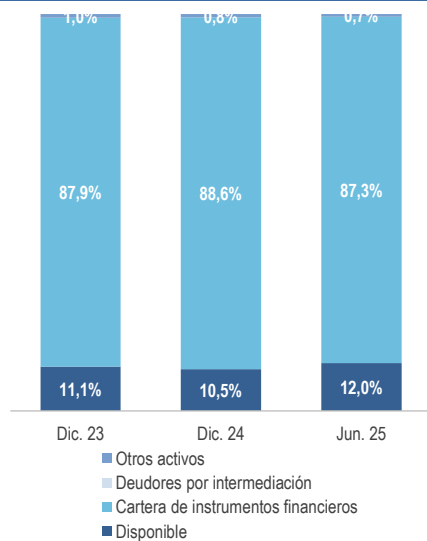
United Capital cuenta con una política que establece que la distribución de dividendos deberá ser aprobada por la Asamblea General de Accionistas, tomando en consideración la utilidad líquida distributable determinada en cada estado financiero anual. Asimismo, la política señala que se podrán pagar dividendos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

Conforme con estas definiciones y con una adecuada capacidad de generación, en 2024 la entidad repartió dividendos por \$1.111 millones en abril y \$563.893 millones en diciembre, de los cuales \$1.664 millones fueron pagados en efectivo, mientras que los \$10 millones restantes se mantuvieron como cuentas por pagar. En tanto, dado una posición más cauta ante un contexto de mayor volatilidad en los mercados, en 2025 la asamblea decidió no repartir dividendos en el año.

A junio de 2025, United Capital tenía un patrimonio total de \$5.765 millones, del cual un 54,4% correspondía a resultados acumulados; un 27,9% a otro resultado integral; un 11,4% a capital y reservas; y un 6,3% a la utilidad del período. En este sentido, el puesto de bolsa mantenía a esa fecha \$1.606 millones en la cuenta denominada otro resultado integral, que reconoce entre otros la medición de ciertos activos financieros (inversiones de deuda) según su clasificación.

Históricamente, el endeudamiento de la institución muestra volatilidades en ciertos períodos acorde con su estrategia de expandir sus actividades y la variación del patrimonio. Estos movimientos responden al aumento de las operaciones de venta al contado con compra a plazo. A diciembre de 2024, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 8,9 veces, superior al registrado al cierre del año anterior (6,2 veces). En tanto, a junio de 2025, el endeudamiento se ubicó en rangos de 7,6 veces, similar al observado por el sistema de puestos de bolsa (7,4 veces).

### COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



En cuanto a los límites normativos, a julio de 2025 la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,6 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 11,2%, manteniéndose levemente por sobre los límites normativos (0,155 veces y 10%, respectivamente). En opinión de Feller Rate, el sano desempeño financiero y la retención de sus utilidades deberían contribuir a ir mejorando la medición, de manera que la entidad pueda operar con una posición más cómoda respecto a los límites regulatorios.

### PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Políticas y estructura acorde con las operaciones. Alta concentración de activos en la cartera de inversiones por el tipo de negocio.

### MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

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 cuenta con un Modelo de Gestión Integral de Riesgos recientemente consolidado con enfoque proactivo en la identificación, mitigación y monitoreo de riesgos.

La política de inversiones tiene por objetivo establecer las normas y procedimientos para la gestión de las 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 es gestionado el plan de financiamiento.

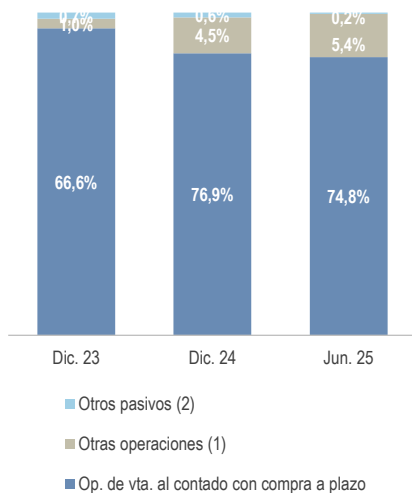
En el último período, United Capital actualizó su Marco de Gestión y Política de Riesgo, fortaleció el sistema de continuidad de negocio y avanzó en la digitalización de procesos. Asimismo, implementó un modelo de Valor en Riesgo (VaR) ajustado por liquidez y optimizó las pruebas de estrés, incorporando escenarios más realistas y relevantes para su perfil de riesgo.

Dada la naturaleza de sus operaciones, los activos del puesto de bolsa se concentran en la cartera de instrumentos financieros que, tal como se mencionó, lo expone a variaciones ante cambios en las condiciones de mercado para lo cual la entidad mantiene límites para la gestión del portafolio, establecidos en la política de inversiones. Por su parte, los pasivos corresponden mayormente a operaciones de venta al contado con compra a plazo, con un fondeo que proviene principalmente de personas físicas, lo que reduce el riesgo de concentración.

Por tipo de moneda, se observa una parte importante de los activos en dólares, en línea con lo observado en otros actores de la industria. Al primer semestre de 2025, el portafolio de inversión estaba compuesto en un 50,9% en dólares estadounidenses y un 49,1% en pesos dominicanos. La entidad también mantenía pasivos relevantes en la misma moneda. En este sentido, se observó un sano calce de las operaciones en dólares.

Por otro lado, a junio de 2025, la entidad no registró pérdida operacional bruta.

### COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado.

(2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos y otros pasivos.

### CRECIMIENTO Y CALIDAD DE LOS ACTIVOS

Los activos de United Capital están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representó un 87,3% de los activos totales a junio de 2025. El porcentaje restante de los activos totales estaba distribuido en fondos disponibles (12% y otros activos (0,7%).

A junio de 2025, la cartera de instrumentos financieros alcanzó los \$43.349 millones, aumentando desde \$35.222 millones registrados al cierre de 2024 y \$29.589 millones en 2023. Esta cartera se encontraba valorizada mayoritariamente a valor razonable con cambios en otro resultado integral, representando un 96,2% del total, lo que implica movimientos en el patrimonio. En tanto, un 2,4% correspondía a instrumentos medidos a valor razonable con cambios en resultados, un 1,2% a costo amortizado y un 0,1% a valor razonable en el caso de instrumentos financieros derivados.

A junio de 2025, el portafolio de inversión mantenía un adecuado perfil de riesgo, compuesto principalmente por instrumentos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de la República Dominicana. En tanto, los títulos de mayor riesgo relativo, como los corporativos locales y papeles del exterior, tenían una participación menor dentro de la cartera.

### FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

Presencia de diversas fuentes de financiamiento. Activos líquidos con presencia relevante en el balance.

United Capital ha consolidado una estructura de financiamiento diversificada, con una composición que responde a las tendencias del sector. El avance en la apertura de cuentas del segmento retail ha contribuido a una mayor atomización de las fuentes de fondeo. Adicionalmente, la entidad cuenta con una participación relevante de recursos provenientes de instituciones financieras locales e internacionales, lo que refuerza la diversificación. En menor proporción, mantiene obligaciones por deuda emitida en el mercado local.

La principal fuente de financiamiento de la entidad correspondía a operaciones de venta al contado con compra a plazo, las cuales a junio de 2025 representaron el 74,8% de los pasivos. Un porcentaje importante estaba concentrado en personas físicas, evidenciando una fuerte participación del segmento retail y favoreciendo una mayor atomización del fondeo.

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 17,3% del total de pasivos. En este aspecto, se observan diversas instituciones locales, complementadas con algunas entidades internacionales que aportan a la diversificación.

Por su lado, las obligaciones por instrumentos financieros emitidos alcanzaron un 2,3% de los pasivos totales a junio de 2025. United Capital mantiene tres programas vigentes de bonos corporativos, aprobados en 2022 y en 2024, por un monto total de \$6.000 millones. La entidad tiene vencimientos programados de bonos para 2027, los que no suponen presiones en su gestión financiera dado su monto y el demostrado acceso a diversas fuentes de financiamiento.

A junio de 2025, la cartera de inversiones y los fondos disponibles representaron un 99,3% de los activos totales. Por su parte, la medición del Ratio de Cobertura de Liquidez



(RCL) era de 323% a mayo de 2025, indicando una sana posición de liquidez en el balance.

	Oct. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jul. 22	17 Ene. 23	2 Feb. 23	31 Jul. 23	31 Ene. 24	26 Feb. 24	29 Jul. 24	31 Ene. 25	28 Jul. 25
Solvencia <sup>(1)</sup>	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	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-158 aprobado el 4 de marzo de 2022; ii) SIVEM-174 aprobado el 12 de abril de 2024; iii) SIVEM-178 aprobado el 21 de noviembre de 2024.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/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. 2021 <sup>(1)</sup>	Dic. 2022 <sup>(1)</sup>	Dic. 2023 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024 <sup>(1)</sup>	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024	Jun. 2025
<b>Estado de situación</b>							
Activos totales	18.447	29.060	33.660	39.739	49.684	285.095	318.662
Disponibles	959	3.745	3.750	4.179	5.986	32.265	39.856
Cartera de instrumentos financieros	17.157	24.963	29.589	35.222	43.349	246.705	272.539
A valor razonable con cambios en resultados	4.433	3.291	3.085	861	788	116.238	136.328
A valor razonable Instrumentos financieros derivados	0	-	-	-	-	797	1.685
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	25.615	-	-	108.308	123.292
A costo amortizado	880	7.194	580	438	585	21.362	11.235
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	11	8
Inversiones en sociedades	76	76	76	76	76	1.792	2.391
Activo fijo	32	20	10	18	16	334	343
Otros activos <sup>(3)</sup>	137	143	169	166	165	1.335	1.307
Pasivos totales	15.765	25.579	28.973	35.720	43.919	251.818	280.529
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	6.068	-	-	-	-	19.028	10.088
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	-	-	-	-	-	5.489	5.759
Pasivo financiero a valor razonable	0	13	101	113	1	551	348
Obligaciones por operaciones	7.453	-	-	1.625	2.219	23.581	25.246
Instrumentos financieros derivados	0	-	-	-	-	481	728
Obligaciones por financiamiento	-	-	-	1.625	2.219	23.101	24.518
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	14.860	19.297	27.457	32.857	200.305	235.304
Acreedores por intermediación	-	0	0	0	144	773	1.504
Otros pasivos	88	76	152	186	58	1.585	1.486
Patrimonio	2.683	3.481	4.687	4.019	5.765	33.277	38.133
<b>Estado de resultados</b>							
Ingresos operacionales	2.200	1.425	2.824	2.816	1.106	16.498	7.791
Gastos operacionales	377	789	1.012	-969	-428	3.868	-1.298
Ingreso operacional total	1.824	636	1.812	1.846	678	12.630	6.493
Gastos operativos	445	402	581	-604	-263	5.729	-3.077
Resultado operacional	1.379	234	1.231	1.243	415	6.901	3.416
Otros ingresos netos <sup>(4)</sup>	-240	130	87	-146	-50	158	-597
Resultado antes de impuesto	1.138	364	1.318	1.097	364	7.365	2.819
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1.138	363	1.318	1.097	364	7.453	2.694

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros 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 periodos anteriores. (1) Información financiera auditada con excepción de junio de 2025, que considera estados financieros interinos. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV. (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. (4) Incluye resultados por inversiones en sociedades.

### INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa	
	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>	Dic. 2024	Jun. 2025 <sup>(1)</sup>
<b>Márgenes y rentabilidad</b>							
Ingreso operacional total / Activos totales <sup>(1)</sup>	12,8%	2,7%	5,8%	5,0%	3,0%	5,0%	4,3%
Resultado operacional / Activos totales	9,7%	1,0%	3,9%	3,4%	1,9%	2,7%	2,3%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos totales	8,0%	1,5%	4,2%	3,0%	1,6%	2,9%	1,8%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Capital y reservas	172,6%	55,1%	200,0%	166,4%	110,5%	61,9%	43,7%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	42,4%	10,4%	28,1%	27,3%	12,6%	22,4%	14,1%
<b>Eficiencia</b>							
Gastos operativos / Activos totales	3,1%	1,7%	1,9%	1,6%	1,2%	2,3%	2,0%
Gastos operativos / Ingreso operacional total	24,4%	63,2%	32,1%	32,7%	38,9%	45,4%	47,4%
<b>Respaldo patrimonial</b>							
Patrimonio / Activo totales	14,5%	12,0%	13,9%	10,1%	11,6%	11,7%	12,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	23,9 vc	38,8 vc	43,9 vc	54,2 vc	66,6 vc	20,9 vc	22,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,9 vc	7,3 vc	6,2 vc	8,9 vc	7,6 vc	7,6 vc	7,4 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(2)</sup>	1,1 vc	1,0 vc	0,9 vc	0,7 vc	0,6 vc <sup>(4)</sup>	N.D.	N.D.
Índice de Apalancamiento <sup>(3)</sup>	14,5%	64,7%	71,5%	10,3%	11,2% <sup>(4)</sup>	N.D.	N.D.

(1) Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. Indicadores a junio de 2025 anualizados cuando corresponda. (2) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (3) Cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y los Intereses Minoritarios, por el Total de Activos. Desde julio de 2024 la metodología de cálculo considera el total de activos, por lo que los indicadores no son del todo comparables con los periodos anteriores. (4) Indicadores a julio de 2025.

### OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

Al primer trimestre de 2025, la economía de la República Dominicana exhibió un crecimiento acumulado de 2,7%, evidenciando una moderación con respecto a los últimos trimestres. Ello, asociado a una desaceleración de la demanda interna, principalmente de la inversión, ante un contexto de mayor incertidumbre internacional, con tensiones geopolíticas y comerciales que repercuten en una mayor volatilidad de los activos financieros a nivel global. Por otro lado, el Banco Central de la República Dominicana en su reunión de política monetaria de mayo de 2025 mantuvo la tasa de política monetaria en 5,75% anual, considerando la evolución del contexto internacional y la persistencia de tasas de interés elevadas en Estados Unidos, junto con una inflación doméstica que fluctúa dentro del rango meta.

Bajo este contexto, el sistema financiero muestra un menor ritmo de crecimiento de las colocaciones, lo que es consistente con una menor demanda por créditos, pero también con una posición más cauta de las instituciones en la originación de nuevas operaciones y el resguardo de sus posiciones de liquidez ante los vaivenes del entorno. En un escenario de mayor cautela, el foco en eficiencia operacional y en la calidad del portafolio de créditos cobran una mayor relevancia en la gestión, como forma de contribuir a la mantención de márgenes operacionales en rangos adecuados, que redunden en un sano perfil financiero.

Ante un panorama externo e interno con diversos desafíos, la industria bancaria dominicana sostiene sus sólidos fundamentos, con una adecuada capacidad de generación de resultados y calidad de activos. En particular, en el último año, los niveles de rentabilidad sobre activos exhibieron un leve descenso, recogiendo un cierto avance del gasto en provisiones que no logró ser totalmente compensado por el buen comportamiento del ingreso operacional. En tanto, si bien se ha observado algo más de morosidad en los portafolios, ésta avanzó de manera controlada y sin generar una presión significativa en los indicadores de calidad de cartera, lo que queda reflejado en la mantención de un sólido nivel de reservas para la cobertura de los préstamos vencidos. Hacia adelante, si bien no pueden descartarse escenarios donde los efectos de la incertidumbre internacional sean aún más relevantes en el desempeño de la economía local, las fortalezas del sistema financiero deberían permitirle transitar eficazmente.

### 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>
- Más información del sistema financiero disponible en las estadísticas semestrales de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/clasificacion-c/estudios/do/>

#### ANALISTA

- Constanza Morales Galindo - Analista

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.