

CCI Puesto de Bolsa, S.A.

Comité No. 07/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 03 de mayo de 2019

Sector Financiero/República Dominicana

Equipo de Análisis

Luis Chang
lchang@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

| Fecha de información | dic-18 |
|----------------------|------------|
| Fecha de comité | 03/05/2019 |
| Fortaleza Financiera | doBBB |
| Perspectiva | Estable |

Significado de la calificación

Categoría BBB. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado. Para República Dominicana se utiliza “DO”.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en la mejora en los niveles de solvencia como resultado del incremento en el patrimonio sobre las utilidades retenidas, a pesar de la reducción general de la rentabilidad, producto de los efectos en la caída de los precios de mercado. La calificación considera además la adecuada gestión de la exposición al riesgo como parte de la posición propia del Puesto de Bolsa sobre sus inversiones.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de CCI Puesto de Bolsa, S.A. se fundamenta en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Apropiados niveles de solvencia.** CCI Puesto de Bolsa, S.A. reflejó un incremento interanual sobre el patrimonio, el cual se situó en RD\$ 289.8 millones, en comparación a diciembre de 2017 (RD\$ 258.3 millones), como resultado del crecimiento en los resultados acumulado. Producto de lo anterior se apreció una disminución en el indicador de endeudamiento patrimonial en 7.97 veces (diciembre 2017: 8.77 veces). Cabe mencionar que, el índice de patrimonio y garantías de riesgo ascendió a 25.5% por encima de lo mínimo requerido por la Superintendencia de Mercado de Valores (15.5%).
- **Deterioro en la rentabilidad:** A diciembre de 2018, la utilidad neta de CCI Puesto de Bolsa, S.A. se ubicó en RD\$ 37.5 millones, una leve reducción interanual en comparación al año anterior (diciembre 2017: 37.7 millones), como resultado de la disminución significativa en los ingresos por instrumentos financieros en RD\$ 76 millones (-69.7%) producto de la disminución en los precios de los activos financieros del mercado, aunado a la reducción en los ingresos por servicios por RD\$ 4.5 millones. No obstante, se apreció un incremento sobre otros resultados en 1.5 veces, producto del aumento sobre el diferencial cambiario y otros ingresos. Lo anterior se tradujo en una leve disminución de los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE de 1.44% y 12.95% respectivamente; no obstante, el sector mostró una caída de 2.8 y 11.1 puntos porcentuales en los indicadores de ROAA y ROAE, respectivamente, derivado del deterioro del mercado financiero dominicano.

- **Exposición a Riesgos.** Para la fecha de análisis, el Puesto de Bolsa, cuenta con posición propia y una adecuada gestión de los distintos riesgos a los que se encuentran expuestos mediante el comité de riesgo y cumplimiento de acuerdo las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y sus apropiadas políticas de gobierno corporativo. A diciembre de 2018, el riesgo de mercado medido por el método de VaR lineal se ubicó en RD\$ 4.6 millones, por debajo de lo establecido por consejo (RD\$ 35 millones) y comité ejecutivo (RD\$ 30 millones).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de bancos e instituciones financieras (República Dominicana) vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de septiembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

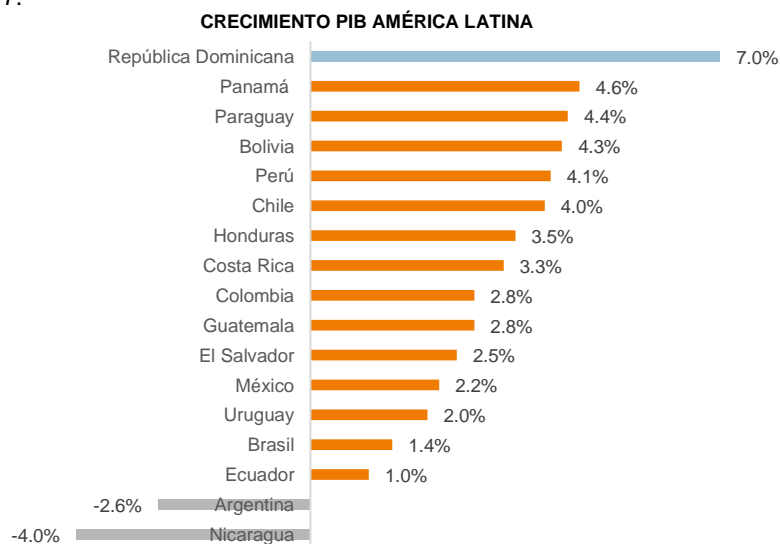
- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2012 a diciembre de 2017, elaborados de acuerdo con las normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia y Estados Financieros Internos de diciembre de 2018 presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- **Riesgo Crediticio:** Manual de Políticas y Gestión de Riesgos
- **Riesgo de Mercado, Liquidez:** Manual de políticas y procedimientos de riesgo de mercado y liquidez, detalle de disponibilidades y brechas de liquidez.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de liquidez.
- **Riesgo de Solvencia** índice de patrimonio y garantías de riesgo.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo, Prevención de Blanqueo de Capitales y Manual de Plan de Contingencia.

Hechos de Importancia

- Modificación de la Norma para los intermediarios de Valores para su funcionamiento y anexo del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores, según lo establecido por la Superintendencia mediante la resolución R-CNV-2016-40-IV.

Contexto Económico

Al cierre de diciembre del año 2018 la economía dominicana presentó un crecimiento interanual de 7% en su Producto Interno Bruto (PIB), dándole un alto dinamismo y un seguimiento a la tendencia al alza observada durante los trimestres precedentes. El trimestre Enero – Marzo culminó con un crecimiento de 6.4%, y fue ampliado en junio a 6.7% y en septiembre a 6.9%. A la fecha de análisis, el Banco Central de República Dominicana (BCRD) ha publicado el informe preliminar de la economía dominicana, donde consta que el PIB cerrará el cuarto trimestre del año con una tasa de crecimiento de 7.1%, lo que se traduce en un crecimiento acumulado del período Enero – diciembre de 7%. El buen desempeño económico del país responde al comportamiento esperado tras la aplicación de política monetaria expansiva en agosto de 2017.



Fuente: FMI / Elaborado por: PCR

Las cifras preliminares oficiales presentan un dinamismo creciente en todas las actividades económicas, con excepción de la Explotación de Minas y Canteras, que arroja un decrecimiento de 1.3% interanual. La disminución de la actividad minera responde a causas temporales que no deben preocupar el desempeño general del sector, dado que una de las minas de oro más importante del país detuvo operaciones por varios meses para efectuar operaciones de mantenimiento a la maquinaria y equipo. Sin embargo, existen fricciones con grupos ambientalistas, quienes argumentan un deterioro importante del ambiente natural por la extracción a cielo abierto de los minerales.

Las actividades económicas que contribuyeron en mayor medida al incremento del PIB fueron: Comunicaciones (+12.3%), Construcción (+12.2%), Manufacturas Zonas Francas (+8.1%), Comercio (+8.3%), Salud (+8.7%); Intermediación Financiera (+7.1%), Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca (+6.3%), Manufactura Local (+5.7%), Hoteles, Bares y Restaurantes (+5.7%).

Contexto Sistema

Al término de diciembre de 2018, en la Bolsa de Valores de la República Dominicana se encuentran inscritas 17 entidades con autorización para operar como puestos de bolsa. El total de activos ascendió a RD\$61,909 millones, incrementándose 11.9% con respecto al período anterior. A la fecha de análisis existen 18 puestos de bolsa en el mercado de valores de la República Dominicana, de los cuales 17 operan con regularidad. Asimismo, en el año 2017 la casa de bolsa Latinvestment Capital inicio la suspensión voluntaria de operaciones. Por su parte, los pasivos totales del sistema se vieron incrementados en 16.2% en comparación a diciembre 2017 (RD\$43,499 millones), para sumar al final del período RD\$50,565 millones. A su vez, el patrimonio totalizó RD\$11,344 millones, menor en comparación al mismo periodo al año anterior (RD\$ 11,832 millones).

Para la fecha de análisis, el sector de puestos de bolsas de la República Dominicana reflejó una alta concentración de las utilidades del ejercicio; en donde las cinco principales Intermediarios de Valores generaron en su conjunto el 80.7% (RD\$ 1,154 millones) del total de los beneficios obtenidos durante el período 2018. Cabe mencionar que, al cierre de 2018, se observó una reducción en las utilidades de las Puestos de bolsa, las cuales presentaron un decremento en conjunto de 48.9% (RD\$ 1,370 millones) en comparación con el mismo período del año anterior, finalizando en indicadores de rentabilidad de ROA: 2.3% y ROE:12.6% notablemente menores al ROA: 5.1% y ROE: 23.7% en diciembre de 2017.

Análisis de la institución

Reseña

CCI Puesto de Bolsa, S.A. es una entidad constituida en septiembre de 2010, autorizada el 18 de mayo de 2001, a través de la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2011-14-PB, con Domicilio en República Dominicana. La compañía se encuentra regida por las leyes de la República Dominicana, por la ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada Número 479-08, de fecha 11 de diciembre de 2008, modificada por la Ley de Mercado de Valores en la República Dominicana, de fecha 9 de febrero de 2010; la Ley Núm. 249-17, que regula el Mercado de Valores, de fecha 19 de diciembre de 2017; el reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores Núm. 664-12; y otras leyes, reglamentos, normas y circulares emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

La compañía se encuentra inscrita en el Registro de Mercado de Valores y Productos, según el código SIVPB-019, para dedicarse a la intermediación de valores de oferta pública tal y como se establece en el artículo 154 de la Ley de Mercado de Valores de la República Dominicana. Donde se indica que la compañía puede dedicarse a las siguientes actividades: 1) Negociar valores de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores por cuenta propia y de clientes, 2) Negociar valores de oferta pública por cuenta propia en el sistema electrónico de negociación directa. 3) Realizar operaciones de contado o a plazo en cualquier mecanismo centralizado de negociación o en el mercado OTC. 4) Recibir valores y fondos de sus clientes para las operaciones del mercado de valores, entre otras.

Gobierno Corporativo

A diciembre de 2018, el Capital social suscrito y pagado ascendió RD\$ 142 millones, constituido por 7,100,935 acciones comunes y nominativas, con valor nominal de RD\$20 cada una. Asimismo, la reserva legal se situó en RD\$ 28.4 millones, correspondiente al 20% establecido en la Ley de Mercado de Valores sobre el capital suscrito y pagado. La estructura organizacional se divide únicamente en dos accionistas, donde Capital, Crédito e Inversiones CCI, S.A. posee el 99.99% de las acciones. En la siguiente tabla se detalla la composición accionaria:

| Accionista | Participación |
|--|---------------|
| Capital, Crédito e Inversiones CCI, S.A. | 99.99% |
| José Antonio Fonseca Zamora | 0.01% |
| Total | 100% |

Fuente: CCI Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

El Comité de Riesgos estará integrado entre tres (3) a cinco (5) miembros, los cuales deberán comprender las metodologías, políticas y procedimientos utilizados en la entidad para medir y controlar los distintos riesgos. Dentro de las funciones del comité se establece que deberá estar compuesto por un miembro independiente del Consejo de Administración, quien lo presidirá, y no podrá ser una persona vinculada a la entidad conforme a los criterios establecidos en el artículo 213 del reglamento. Así como un miembro independiente del Consejo de Administración, que no ocupe cargos ejecutivos dentro de la sociedad y un gerente de Riesgos, quien fungirá como secretario del Comité.

| Plana Gerencial | Cargo |
|-----------------------------|---|
| José Antonio Fonseca Zamora | Presidente Ejecutivo |
| Jorge Luis Rodríguez Campiz | Vicepresidente Ejecutivo de Negocios |
| Angelo Rodríguez Márquez | Gerente de Contraloría |
| Andrea Dessiree Duluc Pérez | Oficial de Cumplimiento |
| Diana Marie Sanchez | Gerente de Riesgo y Finanzas Corporativas y Productos |
| Angélica María Cuevas Lugo | Gerente de Operaciones y Tecnología |

Fuente: CCI Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

Los miembros del comité serán designados por el Consejo de Administración por un periodo de un (1) año, sin perjuicio de la posibilidad de ser reelegidos. Dicho consejo procurará que los miembros del comité tengan los conocimientos, aptitudes y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos adecuados a las funciones que estén llamados a desempeñar. El comité de Riesgos deberá reunirse, por lo menos, una (1) vez al mes con el fin de realizar la revisión ordinaria de la gestión de riesgos de la entidad y dar seguimiento a sus exposiciones. Sin embargo, en caso de cualquier situación extraordinaria que puede comprometer las posiciones del participante del mercado de valores, es deber del comité reunirse la cantidad de veces y con la frecuencia que sea requerida con el Consejo de Administración o presidente del comité.

Además de estar sujetos a las regulaciones de la Superintendencia de Mercado de Valores, CCI Puesto de Bolsa, S.A. cuenta con un Comité de Auditoría y un Comité de Cumplimiento y de Capital Humano con el fin de establecer una vigilancia periódica a los riesgos expuestos por la Casa de Valores. En el Directorio del Puesto de Bolsa cada miembro cuenta con sus propias responsabilidades con el objetivo de establecer y vigilar la adecuada administración de los instrumentos financieros y las políticas impuestas dentro del Puesto de Bolsa, los miembros se detallan en el siguiente cuadro:

| |
|---------------------------------|
| Comité de Riesgo |
| Gustavo Berges |
| Serafina Scannella |
| Jaime Licairae |
| Diana Sanchez |
| Comité de Cumplimiento |
| José Antonio Fonseca |
| Serafina Scannella |
| Jorge Luis Rodríguez |
| Andrea Duluc |
| Comité de Auditoría |
| Serafina Scannella |
| Gustavo Berges |
| Marcia Campiz |
| Comité de Capital Humano |
| Jose Antonio Fonseca |
| Jorge Luis Rodríguez |
| Marcia Campiz |

Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

El comité de Auditoría tiene como objetivo valar por la independencia y eficacia del área de auditoría interna y disponer de los recursos suficientes y la cualificación profesional adecuada para el óptimo desarrollo de su función, además de verificar que la entidad mida y controle adecuadamente los riesgos operativos, de conformidad con las políticas y procedimientos establecidos por el consejo de administración, así como en el manual de políticas y gestión de riesgos y la normativa aplicable. Asimismo, el comité de capital humano deberá revisar y ratificar o excluir las persas que CCI evalúe como Personal De Desempeño Extraordinario.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La misión de CCI Puesto de Bolsa, S.A. es: “Crear valor para nuestros clientes mediante la presentación de servicios innovadores de banca de inversión y de buenas prácticas gerenciales.”

Por otro lado, su visión se centra en: “Ser la más importante banca de inversión en República Dominicana, reconocida por la versatilidad de nuestras soluciones, la innovación de nuestros productos, la calidad de nuestro servicio y un decidido compromiso social con la comunidad que nos rodea”.

Estrategia

CCI Puesto de Bolsa, S.A. se enfocará en desarrollar productos y servicios de inversión, y financiamiento, innovadores en el mercado, de forma tal que se puedan brindar a los clientes una variedad de opciones financieras que se adecúen a sus necesidades y perfil de riesgo. Asimismo, el plan estratégico persigue: I) Desarrollar e instrumentar estrategias para lograr la retención de su personal clave y crítico. II) Establecer el alcance de la fidelización de los colaboradores en cada ciclo de planificación, con lo ofrecido por el mercado laboral de la República Dominicana. III) Fortalecer las estructuras administrativas y gerenciales que apoyan el crecimiento del puesto de bolsa. IV) Establecer, evaluar y recomendar las políticas, normas, procedimientos y estructuras que impacten la retención. V) Desarrollar un sentido de pertenencia a la cultura de CCI en los colaboradores, entre otros.

Productos y Servicios

Los productos y servicios ofrecidos por CCI Puesto de Bolsa, S.A. deberán estar debidamente aprobados por la Superintendencia de Valores. En relación con los productos ofrecidos por CCI se desglosan de la siguiente manera:

- **Compra y Venta de Títulos Valores de Oferta Pública:** el cliente podrá abrir una cuenta de Corretaje y comprar y/o vender cualquier papel comercial, letras, bonos, cuotas de fondos cerrados, valores de fideicomiso y acciones de oferta pública que estén disponible en el mercado de valores. En la misma medida CCI proveerá a sus clientes precios de compra y venta de todos los títulos que se cotizan en el mercado en función de las condiciones de liquidez y precio imperantes en el mercado secundario extrabursátil. Así como la colocación sus órdenes de compra y venta directamente en la Bolsa o cualquier otro mecanismo centralizado de negociación aprobado por la SIV y usando a CCI para que acuda por su cuenta y orden para comprar y/o vender sus activos en el mercado primario o secundario. CCI informará a su cliente sobre las mejores opciones para conseguir ejecutar la estrategia perseguida por el cliente, bien sea usando el mercado extra bursátil o el mercado bursátil.
- **Cobertura:** Las posiciones en activos de oferta pública mantenidos por los clientes, podrán obtener la posibilidad de cubrir el riesgo de precio de los mencionados títulos, La cobertura de este riesgo se hará mediante operaciones de compra o de venta forward de los mencionados activos, de esta manera el cliente podrá mantener su activo, pero eliminando los riesgos asociados a la volatilidad del instrumento.
- **Operaciones con Derivados:** CCI ofrece a los clientes la posibilidad de operaciones con derivados aprobados por la SIV, estas operaciones deberán estar enmarcadas de forma estricta en el perfil de inversionista de cliente.
- **Operaciones con pacto de recompra:** Realiza operaciones de inversión a corto plazo con respaldo en valores de oferta pública o de obtener financiamiento de corto plazo con respaldo en sus inversiones en valores de oferta pública.
- **Préstamos de Valores:** Los clientes que mantienen posiciones en valores, pueden tener acceso a las posibilidades que CCI, pueda tomar prestados valores de oferta pública, previo acuerdo con el cliente, a cambio de una contraprestación o permio, lo cual permite que estos mejoren el rendimiento de su portafolio de inversiones. Además, de dar en préstamos los activos de oferta pública a sus clientes, previa autorización de la línea de crédito correspondiente a los fines de financiarles la toma de posiciones cortas.

Dentro de los servicios que Ofrece CCI Puesto de Bolsa, S.A. se detallan a continuación:

- **Servicio de Corretaje:** Posibilidad de comprar o vender cualquier instrumento financiero negociado en el mercado de valores dominicano.
- **Asesoría Personalizada:** Asesores financieros especializados en el mercado de valores.
- **Estructuración:** Servicios de estructuración de emisiones tanto de duda como de fideicomisos y de capital acordes al plan estratégico de crecimiento de la empresa.
- **Fusiones y Adquisiciones:** Servicio de asesoría de Fusiones, Compras y Adquisiciones de empresas para la valorización de empresas y/o negocios para la posible adquisición y otros objetivos.
- **Finanzas Corporativas:** Análisis de la estructura de capital y deuda de empresas para el manejo de financiamiento de las mismas.

Posición Competitiva

A la fecha de análisis, CCI Puesto de Bolsa, S.A. se ubicó en la séptima posición con un 4.2% (RD\$ 2,601.2 millones) del total de Activos, dentro de los dieciocho Puestos de Bolsa de República Dominicana, y se situó en la octava posición, con una utilidad neta de RD\$ 37.5 millones, según datos de la Bolsa de Valores de República Dominicana.

Riesgos Financieros

Las funciones que desarrollará la Gerencia de Gestión de Riesgos pueden ser agrupadas en torno al Análisis de Riesgos y Control de Riesgos, tendrá la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos. Dentro de las misma se establece las funciones las cuales se detallan a continuación:

- Revisión continua de las normativas vigentes aplicables a la gestión de riesgo
- Implementación de Políticas, límites y procedimientos definidos por el Comité de Riesgo
- Realizar el Cálculo de los indicadores de gestión definidos por el Comité de Riesgos.
- Monitorear constantemente el comportamiento de los indicadores establecidos en relación con sus límites correspondientes
- Validar las posiciones y valorízaslas al valor de mercado.
- Calcular el Valor en Riego (VaR) y la adherencia a su límite.
- Monitorear la liquidez de la entidad en función de los límites establecidos.

El comité ejecutivo será el responsable de la gestión de riesgos asumidos por la entidad. En concordancia con los lineamientos de tipo estratégico, en el ámbito de la gestión de riesgos, las siguientes son funciones del Comité Ejecutivo: Gestionar el cumplimiento de las decisiones del consejo de administración, analizar los resultados financieros obtenidos por las unidades de negocio teniendo en cuenta los riesgos asumidos, informar regularmente al Consejo de Administración sobre aspectos relacionados con la gestión de riesgos, de acuerdo a lo establecido en el manual de políticas y gestión de riesgos.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito nace del incumplimiento de un cliente o contraparte con sus obligaciones contractuales con la Institución, cuando el deudor no dispone de recursos financieros para solventar sus obligaciones contractuales. La gestión de riesgo de crédito incluye mitigar, reducir y controlar dicho riesgo mediante el uso de diferentes herramientas. Una de esas herramientas será la fijación de políticas de crédito y el establecimiento de límites en cada categoría, de acuerdo con el perfil de riesgo crediticio que definan los Miembros del Consejo de Administración de CCI Puesto de Bolsa, S. A., y a la condición patrimonial del sujeto objeto del límite de crédito. Los límites establecidos deberán ser aprobados por el Consejo de Administración quedando constancia en Actas de las decisiones tomadas. Se establecerán de forma consolidada por cada sujeto objeto del límite de crédito, pudiendo usar el límite en los distintos subtipos de riesgo de crédito, en apego estricto al factor de ponderación que permita la expresión de “montos negociados” (Notional Amounts) en su equivalente en riesgo de crédito (Loan Equivalent Risk).

CCI Puesto de Bolsa, S.A., establecerá los límites de crédito de acuerdo con las siguientes categorías:

- **Riesgo de Crédito Directo:** riesgo de crédito directo en aquellos activos que no sean de oferta pública siempre que sea riesgo soberano (riesgo país República Dominicana), riesgo con entidades de intermediación financiera nacionales e internacionales, intermediarios de valores y/o clientes con los que se hayan aprobado líneas de crédito directo para operaciones de financiamiento de margen o préstamos de valores.
- **Riesgo de Crédito de Contraparte:** Tal y como se expresó anteriormente, los límites serán un monto de riesgo de crédito directo equivalente – loan equivalent risk –. Los límites se medirán como cantidad equivalente de valor efectivo en compras y ventas de valores pactadas y no liquidadas, a las cuales se les calculará el VaR de éstas posiciones según su signo, se sumará y el monto límite es el siguiente:
 - El límite máximo que CCI estará asumiendo con actividades que impliquen riesgos de crédito contraparte no podrá ser superior a la línea de crédito directa aprobada y disponible luego de restarle la exposición directa que está señalada en el acápite anterior. Las operaciones sujetas a estos controles son las compras y ventas spot pactadas y no liquidadas, las compras y ventas forward y cualquier otro derivado que haya sido cerrado con los clientes.
- **Riesgo de Crédito de Emisor:** Con el fin de minimizar la probabilidad de incumplimiento sobre el pago de intereses y/o de capital de un emisor, se realizará el análisis financiero a los emisores y de las emisiones con base en la información contenida en los prospectos de emisión, los estados financieros y los conceptos que emitan las Calificadoras de Riesgo. Para los casos de deuda soberana o cuasi soberana, CCI Puesto de Bolsa no tendrá límite de exposición a riesgo de crédito de emisor. Sin embargo, el límite de inversión para emisiones corporativas de oferta pública será expresado como un porcentaje del patrimonio de CCI. En cuanto a los valores de sociedades que sean matrices y subordinadas de otras también será expresado como un porcentaje patrimonio de CCI de forma consolidada.

Riesgo de Mercado¹

Se incurre cuando las condiciones de Mercado cambian afectando la liquidez de la institución, o el valor de los instrumentos financieros que mantiene en portafolios de Inversión o en Posiciones Contingentes, resultado de una pérdida para CCI Puesto de Bolsa, S.A. esto incluye el Riesgo de Precio; asociado a la posibilidad de sufrir pérdidas por las variaciones adversas en el precio de mercado de cualquier activo, pasivo o contrato que mantenga en su balance o cuentas contingentes.

En relación con la gestión del riesgo de mercado, el área de Análisis y Control de Riesgos estará a cargo de las siguientes tareas:

- Monitorear las adherencias a políticas de riesgo de mercado.
- Revisar y difundir toda la información relacionada con las políticas y procedimientos asociados al riesgo de mercado, al igual que informar oportunamente a la instancia correspondiente de los riesgos detectados, el grado de exposición y la administración.
- Desarrollar y mantener de modelos de evaluación de riesgo de mercado.
- Determinación de los riesgos aceptables para CCI Puesto de Bolsa, S. A. (exposiciones específicas de riesgos de mercado).
- Notificar y realizar reportes de acuerdo a las políticas establecidas.

¹ Consiste en la probabilidad de pérdidas en sus posiciones dentro y fuera de balance como consecuencia de movimientos en los precios de mercado.

En relación con lo anterior, para la gestión del Riesgo de Precio, el puesto de bolsa realiza diariamente el cálculo del método de valor en riesgo (VaR), el cual consiste en cuantificar la exposición al riesgo de mercado por medio de técnicas estadísticas, valorando el riesgo de pérdida máxima en un intervalo de confianza determinado. Para la fecha de análisis la pérdida máxima esperada por el método de VaR Lineal se situó en RD\$4.6 millones, y por el método de Monte Carlo ascendió a RD\$ 4.7 millones, por debajo del límite establecido por el consejo (RD\$ 35 millones) y el comité ejecutivo (RD\$ 30 millones).

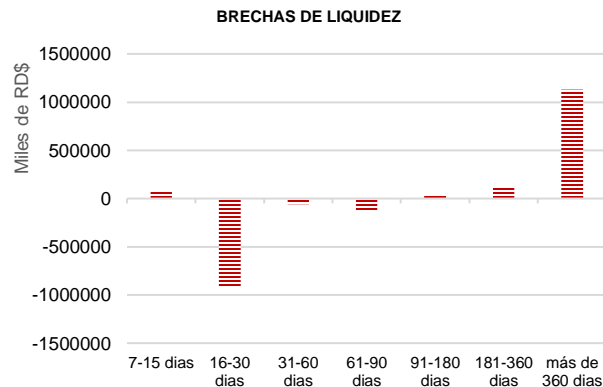
Riesgo de Liquidez²

Se define como la exposición a una pérdida potencial como resultado de la incapacidad de CCI Puesto de Bolsa, S.A. en obtener recursos inmediatos para cumplir con los compromisos contractuales y las necesidades del flujo de caja. Asimismo, define el Riesgo de Liquidez de Mercado como el riesgo asociado a una exposición a una pérdida realizada o potencial debido a la incapacidad para liquidar inversiones sin afectar el precio, sujeto a la profundidad del mercado o el balance entre la oferta y demanda al momento de realizar la liquidación.

CCI considera la prioridad de la gestión del riesgo de Liquidez mediante de la Gestión del área de análisis y Control de Riesgos y la Tesorería, a través del planteamiento de estrategias para administrar el riesgo de liquidez asociado a la disposición de recursos monetarios con el objetivo de minimizar el impacto de la contracción de las fuentes de liquidez en la entidad. Para el seguimiento, medición y mitigación de este riesgo, CCI Puesto de Bolsa, S.A. verifica diariamente los descálces de liquidez segmentándolos por tenores de vencimientos (en 7, 15, 30, 60, 90 y 180 días) clasificados por moneda. Los mismo se encuentran sujetos a límites establecidos en cada segmento.

A diciembre de 2018, los activos líquidos de CCI Puesto de Bolsa, S.A., se compusieron en primera instancia por las inversiones en instrumentos financieros en 78.4% (RD\$ 2,008.9 millones), y el restante 21.6%, se registró por el efectivo y equivalente de efectivo. (RD\$553.3 millones). Por su parte, las obligaciones financieras inmediatas totalizaron en RD\$2,303.7 millones, mayor en comparación al mismo periodo al año anterior. (diciembre 2017: RD\$2,258.1 millones), como resultado del incremento en los instrumentos a valor razonable en RD\$87,986.9 millones (+4.1%).

De acuerdo con lo anterior, las brechas de liquidez mostraron un descalce negativo en las bandas de 16 hasta 90 días, no obstante, los activos líquidos se ubicaron por el encima de sus obligaciones a corto plazo, suficientes para hacer frente a sus obligaciones inmediatas. Los descálces se originan a través de los valores principales que componen los activos y el financiamiento de las operaciones, los cuales son de alta negociabilidad, considerando una rotación menor a 90 días y los plazos de los contratos en cuestión, las bandas presentan descálces positivos a partir de la cuarta banda.



Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

Riesgo Operativo

El riesgo operativo es la probabilidad de incurrir en pérdidas como resultado de los procesos internos inadecuados o defectuosos, los cuales pueden ser de recursos humanos como registro, liquidación, contabilización, archivo, etc. Así como también de aspectos tecnológicos como fallas en los sistemas o como resultado de acontecimientos externos. CCI Puesto de Bolsa, S.A. elabora una matriz de incidencias positivas operativas, a través de las herramientas de control interno asignado por un responsable de cada área, adicionalmente, el área de análisis y control de riesgos realizará en coordinación con las áreas involucradas un diagnóstico de los eventos, con la finalidad de establecer controles para mitigar dichas situaciones.

Adicionalmente, se incluye el riesgo de Legal definido como la posibilidad que se presenten pérdidas o contingencias como consecuencia de fallas en contratos y transacciones que pueden afectar el funcionamiento o la condición de CCI Puesto de Bolsa, S.A. derivadas de erro, negligencia o imprudencia en la concertación.

² Consiste en el riesgo de que el Puesto de Valores no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones, la concentración de pasivos, descalce entre activos y pasivos, entre otros.

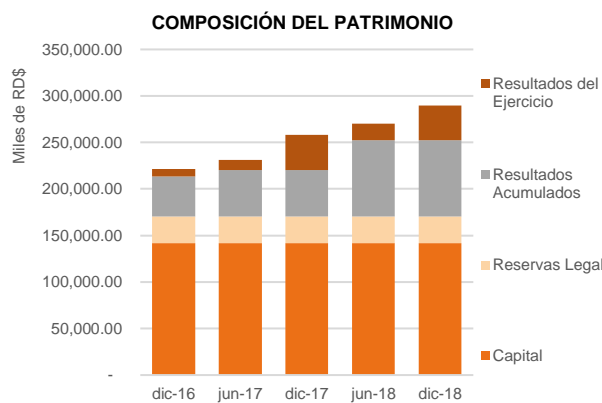
Prevención de Lavado de Activos

Los controles aplicados por el Puesto de Bolsa para la prevención de operaciones relacionadas con el Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de armas de destrucción masiva son apropiados y en línea los requerimientos establecidos por las entidades de control, según lo establecido en el manual de políticas, normas y procedimientos Ley No. 155-17, las personas expuestas políticamente son consideradas de alto riesgo por ende se realiza una debida diligencia ampliada. Las medidas implementadas son: un sistema de gestión de riesgos de prevención para la identificación de posibles personas expuesta políticamente; la aprobación de la alta gerencia para establecer su relación comercial con una persona expuesta, dejando constancia de dicha aprobación; las medidas para determinar la fuente de su patrimonio y el origen de los fondos a invertir por los clientes como una persona expuesta y la solicitud de referencias bancarias, por entidades financieras de su país de origen o donde haya resididos en los últimos cinco años para llevar a cabo un monitoreo intensificado sobre la relación de negocios.

Riesgo de Solvencia

La compañía debe mantener niveles mínimos de capitalización con base en la proporción de activos, pasivos y operaciones contingentes con riesgo fuera de balance con respecto al patrimonio. A diciembre de 2018, CCI Puesto de Bolsa, S.A., cumple lo mínimo requerido por la superintendencia, respecto al índice de patrimonio y garantías de riesgo, situado en 25.5 (15.5% mínimo requerido por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana) de acuerdo con los niveles establecidos en el manual de contabilidad y plan de cuentas para los intermediarios de valores de la República Dominicana y en la resolución R-CNV-2015-34-IV.

Al cierre del 2018, el patrimonio de CCI totalizó en RD\$ 289.8 millones, un incremento interanual de RD\$ 31.5 millones (+12.2%), producto del aumento en los resultados acumulados de periodos anteriores. No obstante, se observó una leve disminución en los resultados del ejercicio en RD\$ 196.6 miles (-0.5%). Cabe mencionar que el capital, se ha mantenido constante desde los últimos 4 años, asimismo la reserva legal se situó RD\$ 28.4 millones igual en comparación a diciembre de 2017. Por su parte el endeudamiento patrimonial se situó en 7.97 veces, por debajo de lo registrado en el año anterior (8.77 veces)



Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

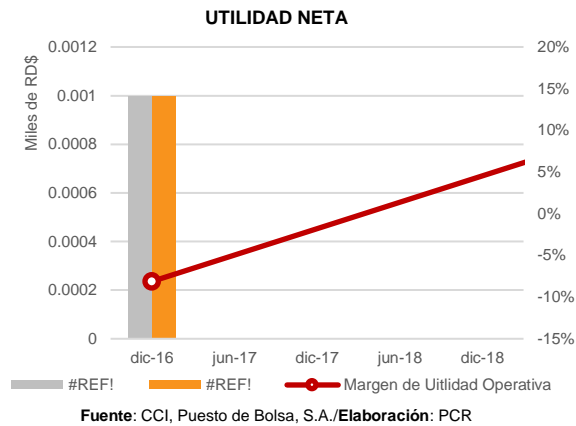
Resultados Financieros

A diciembre de 2018, los ingresos de CCI Puesto de Bolsa, S.A. totalizaron en RD\$33.1 millones. La principal fuente de ingresos financieros se situó en instrumentos financieros derivados a valor razonable en RD\$ 19.4 millones, inferior en comparación a diciembre de 2017 (RD\$ 48.7 millones) como resultado de la disminución en los precios de los activos financieros, asimismo los ingresos a costo amortizado se ubicaron en RD\$ 18.8 millones, un incremento significativo de RD\$ 18.4 millones (+4.1 veces), cabe mencionar que se reflejó una disminución importante en el rubro de ingresos a valor razonable por RD\$ 65 millones (-1.1 veces), lo que derivó en un reducción en los ingresos totales en RD\$ 76 millones, (-69.7%).

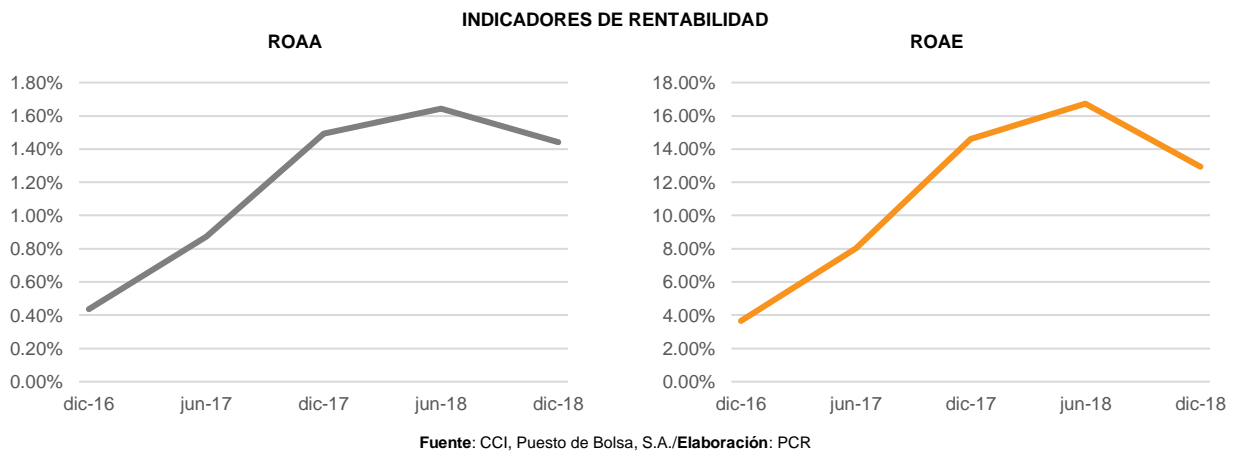
Para la fecha de analisis, se observó una diversificación sobre los instrumentos financieros, lo que incidió en una disminución en los efectos de la caída de los precios, asimismo, CCI Puesto de Bolsa implemento una estrategia de cobertura (hedging) sobre su portafolio de instrumentos con el fin de atenuar los riesgos de mercado y disminuir el impacto de la pérdida obtenida.

Por su parte, los resultados por intermediación presentaron un aumento en comparación al mismo periodo al año anterior, como resultado del aumento de las comisiones por operaciones bursátiles y extra bursátiles por RD\$ 47.4 millones (+1.3 veces), y una reducción en los gastos por comisiones y servicios en RD\$1.1 millones (-18.4%). En lo que respecta a los gastos por financiamientos, los mismo ascendieron a RD\$26.6 miles, presentando un decremento en relación con el año anterior (diciembre 2017: 779.5 miles), en la misma medida se observó una disminución en los gastos administrativos y servicios en RD\$4.4 millones (-4.9%).

Al cierre de 2018, se reflejó una mejora en el reajuste y diferencia de cambio el cual totalizó en RD\$ 10 millones, y un alza sobre el rubro de otros ingresos (RD\$ 34.2 millones), lo que derivó en un aumento sobre el rubro de Otros resultados en RD\$26.8 millones (+1.5veces) mayor en relación con el año anterior (RD\$ 44.2 millones). Producto de lo anterior, se registró una utilidad neta por RD\$ 37.5 millones, levemente menor en comparación a diciembre 2017 (RD\$37.7 millones).



Para el periodo analizado, la utilidad neta sobre los ingresos por instrumentos financieros de CCI Puesto de Bolsa, S.A. representó en 1.1 veces los ingresos percibidos (2 veces para diciembre 2017), en términos nominales la utilidad neta fue de RD\$37.5 millones, por debajo de la incurrido en diciembre de 2017 (RD\$ 218.2 millones). A diciembre de 2018, los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE, se posicionaron en 1.4% y 12.9% respectivamente, por debajo del mismo periodo al año anterior (ROAA: 1.5% y ROAE: 14.6%). Lo anterior, explicado por la reducción en los ingresos por instrumentos financieros aunado a la disminución en significativa en los ingresos por servicios.



Análisis de Operaciones

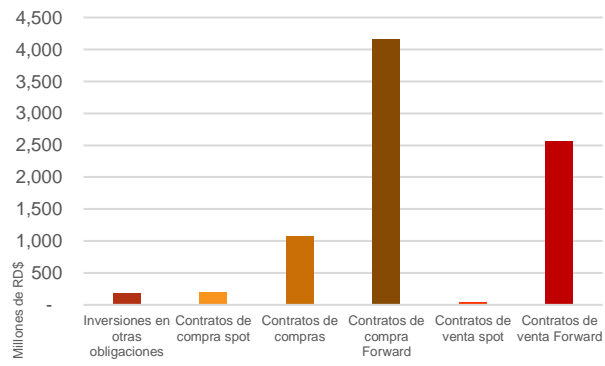
Proceso de operación a través de forwards:

1. CCI Puesto de Bolsa vende Forwards a los clientes.
2. El puesto de Bolsa compra los Forwards al cliente el mismo bono, a una tasa de interés implícita.
3. El cliente presta el bono a CCI Puesto de Bolsa por el mismo plazo de negociación del forward a cambio de una contraprestación.

Durante el curso normal de sus operaciones, la compañía celebra contratos a plazo de compra o venta de títulos valores (forward), denominados derivados, los cuales se liquidarán en una fecha futura, el cual no requiere de una inversión inicial y su valor fluctúa de acuerdo con los cambios en las inversiones subyacentes. Los contratos de compra y venta forward son mantenidos para negociar y se reconocen a su valor razonable con efectos en resultados.

La compañía efectúa contratos con terceros mediante los cuales actúa como mutuario, tomando prestados títulos valores con el compromiso de devolver a una fecha pactada la misma cantidad de títulos valores con características similares a los tomados en préstamos, así como cualquier pago de intereses, dividendos o amortizaciones de capital que haya efectuado el emisor del título mientras dure el contrato, y la contraprestación por la operación de préstamos.

Para diciembre de 2017, las operaciones consolidadas del puesto de bolsa totalizaron en RD\$ 8,224.7 millones, las cuales se concentraron en un 50.6% (RD\$ 4,162.4 millones) por contratos de compra forward, el cual se distribuyó en Títulos valores de deuda nacional y extranjera y divisas implícitas, seguido del 31.2% por contratos de venta forward (RD\$ 2,567.3 millones), y 13% se clasificó en contratos de compras por acciones nacionales y títulos valores de deuda. El resto de las operaciones 5.1% (RD\$ 422.2 millones) por contratos de compra y venta spot e inversiones en otras obligaciones.



Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./**Elaboración:** PCR

Anexos

| Balance General CCI Puesto de Bolsa, S.A. Cifras en Pesos Dominicanos (RD\$) | dic-16 | jun-17 | dic-17 | jun-18 | dic-18 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Activos | | | | | |
| Efectivo y Equivalente de efectivo | 380,149.90 | 511,532.74 | 971,551.06 | 861,217.12 | 553,290.65 |
| Inversiones en Instrumentos financieros | 1,446,237.18 | 1,587,269.20 | 1,529,144.16 | 1,860,129.35 | 2,008,886.44 |
| A valor razonable con cambios en resultados | 1,366,531.62 | 1,546,501.69 | 1,427,230.37 | 1,764,216.01 | 1,682,839.80 |
| A valor razonable instrumentos financieros derivados | 73,935.25 | 40,767.51 | 101,913.80 | 95,913.34 | 42,765.97 |
| A costo amortizado | 5,770.31 | - | - | - | 283,280.67 |
| Otras cuentas por cobrar | 8,047.69 | 5,465.94 | 2,758.68 | 7,074.57 | 20,346.61 |
| Impuestos por cobrar | 7,833.44 | 8,302.91 | 8,380.76 | 8,438.84 | 8,408.80 |
| Inversiones en sociedades | 2,000.56 | 2,000.56 | 2,000.56 | 2,000.56 | 2,000.56 |
| Activos intangibles | 1,331.92 | 1,278.15 | 1,521.38 | 813.91 | 1,126.30 |
| Propiedad, planta y equipo | 7,599.25 | 6,429.97 | 6,198.37 | 5,674.62 | 4,865.12 |
| Otros Activos | 2,790.09 | 8,440.69 | 3,017.72 | 7,479.25 | 2,268.37 |
| Activos Totales | 1,855,990.03 | 2,130,720.16 | 2,524,572.70 | 2,752,828.22 | 2,601,192.85 |
| Pasivos | | | | | |
| A valor razonable | 1,533,035.67 | 1,779,942.79 | 2,164,893.06 | 2,349,336.94 | 2,252,880.00 |
| A valor razonable-instrumento financieros derivados | 51,267.23 | 20,895.85 | 80,613.27 | 87,192.76 | 48,179.44 |
| A costo amortizado | 42,228.13 | 96,822.08 | 12,641.49 | 38,022.68 | 2,664.84 |
| Obligaciones por financiamiento | 42,106.14 | 96,561.15 | 12,316.91 | 38,022.16 | 2,664.84 |
| Obligaciones con bancos e instituciones | 121.99 | 260.93 | 324.58 | 0.53 | - |
| Otras cuentas por pagar | 4,957.67 | 769.18 | 1,940.31 | 2,035.77 | 1,752.03 |
| Acumulaciones y otras obligaciones | 2,132.36 | 783.54 | 4,943.42 | 5,004.39 | 4,745.06 |
| Impuestos por pagar | 934.13 | 429.45 | 1,220.10 | 933.00 | 1,127.92 |
| Pasivos Totales | 1,634,555.19 | 1,899,642.89 | 2,266,251.65 | 2,482,525.55 | 2,311,349.30 |
| Patrimonio | | | | | |
| Capital | 142,018.70 | 142,018.70 | 142,018.70 | 142,018.70 | 142,018.70 |
| Reservas Legal | 28,403.90 | 28,403.90 | 28,403.90 | 28,403.90 | 28,403.90 |
| Resultados Acumulados | 42,917.55 | 50,179.29 | 50,179.29 | 81,898.45 | 81,898.45 |
| Resultados del Ejercicio | 8,094.69 | 10,475.38 | 37,719.15 | 17,981.62 | 37,522.50 |
| Patrimonio | 221,434.84 | 231,077.27 | 258,321.05 | 270,302.67 | 289,843.55 |

Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR

| Estado de Resultados (Cifras en Miles de RD\$) | dic-16 | jun-17 | dic-17 | jun-18 | dic-18 |
|--|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| Ingresos por instrumentos Financieros | 92,524.32 | 39,589.78 | 109,041.80 | 27,913.09 | 33,073.89 |
| A valor razonable | 8,053.71 | 55,025.75 | 59,868.12 | - 11,153.47 | - 5,093.75 |
| A valor razonable - instrumentos financieros derivados | 80,764.96 | - 15,885.66 | 48,723.99 | 39,066.56 | 19,356.45 |
| A costo amortizado | 3,705.65 | 449.69 | 449.69 | - | 18,811.18 |
| Ingresos servicios | 11,598.04 | 2,668.34 | 4,457.73 | 9,329.92 | - |
| Ingresos por asesorías financieras | 11,598.04 | 2,668.34 | 4,457.73 | 9,329.92 | - |
| Resultado por intermediación | - 2,309.80 | 74.38 | - 2,073.07 | - 2,114.84 | 46,124.87 |
| Comisiones por operaciones bursátiles y extra bursátiles | 3,686.16 | 2,173.50 | 3,780.33 | 370.49 | 51,227.11 |
| Gastos por comisiones y servicios | - 6,007.26 | - 2,500.44 | - 6,249.87 | - 2,503.97 | - 5,102.25 |
| Otras comisiones | 11.30 | 401.32 | 396.47 | 18.65 | - |
| Ingresos (Gastos) por financiamiento | - 9,278.17 | - 779.53 | - 779.53 | - 22.64 | - 26.58 |
| Gastos por Financiamiento | - 9,278.17 | - 779.53 | - 779.53 | - 22.64 | - 26.58 |
| Gastos administrativos y comercialización | 100,789.12 | 36,939.63 | 90,248.49 | 38,529.51 | 85,846.43 |
| Margen Operacional Neto | - 8,254.73 | 4,613.33 | 20,398.44 | - 3,423.98 | - 6,674.26 |
| Otros Resultados | 16,430.62 | 5,862.04 | 17,380.80 | 21,405.59 | 44,196.76 |
| Reajuste y diferencia de cambio | 4,388.63 | - 1,130.17 | - 1,824.11 | 4,351.27 | 9,995.91 |
| Otros ingresos | 12,042.00 | 6,992.21 | 19,204.91 | 17,054.32 | 34,200.85 |
| Utilidad antes de impuestos | 8,175.89 | 10,475.38 | 37,779.23 | 17,981.62 | 37,522.50 |
| Impuesto sobre la Renta | 81.20 | - | 60.08 | - | - |
| Utilidad Neta | 8,094.69 | 10,475.38 | 37,719.15 | 17,981.62 | 37,522.50 |

Fuente: CCI, Puesto de Bolsa, S.A./Elaboración: PCR