

Solvencia	Jul. 2014	Jul. 2015
Perspectivas	BB	BB+
	Estables	Estables

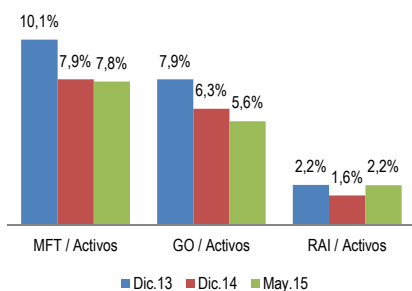
* Detalle de clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

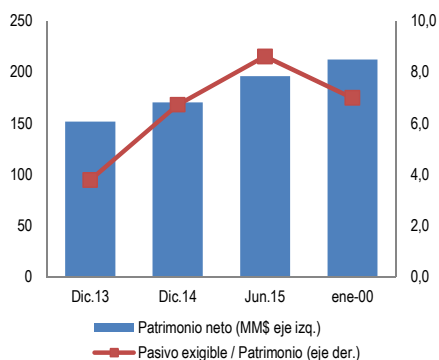
MMS dominicanos del periodo

	Dic.13	Dic. 14	Jun. 15
Activos totales	1.316,6	1.884,7	1.700,7
Inversiones	1.047,2	1.484,3	1.286,5
Pasivos exigibles	1.146,2	1.688,6	1.488,0
Patrimonio neto	170,4	196,0	212,7
Margen financiero total (MFT)	103,2	126,9	69,9
Gastos operativos (GO)	81,0	101,3	50,6
Resultado antes de Impto. (RAI)	22,2	25,6	19,3

Indicadores relevantes



Adecuación de capital



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la SIV.

Fundamentos

El alza en la calificación de la solvencia de CCI Puesto de Bolsa S.A. se fundamenta en las mejoras efectuadas a nivel de gobierno corporativo, estructura interna y gestión de riesgos de la compañía durante el último año, así como en su expansión comercial, reflejada en el aumento en cuentas y clientes. Su calificación incorpora la trayectoria de administración superior, compuesta por profesionales con experiencia en el sector financiero local e internacional.

En contrapartida, la calificación considera la naturaleza volátil de su actividad, la concentración de su oferta de productos y su baja participación de mercado. También toma en cuenta una baja rentabilidad en relación a otros actores de la industria y un alto nivel de endeudamiento, el cual va en directa relación a su modelo de negocios. Se incorporan también los riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

CCI Puesto de Bolsa S.A. es controlado por el holding Capital, Crédito e Inversiones CCI S.A. Los accionistas y controladores del holding son inversionistas dominicanos y venezolanos, algunos de los cuales participan activamente en el Consejo de Administración del puesto de bolsa.

La entidad tiene como objetivo entregar servicios, principalmente, al segmento minorista, pero también a empresas y a clientes institucionales. Centra su actividad en productos de corretaje, si bien sus objetivos contemplan ampliar su oferta con productos de financiamiento y banca de inversión.

CCI ha tenido un crecimiento importante desde el inicio de su operación, aunque mantiene una participación de mercado relativamente baja, tanto en términos de activos totales, como por utilidad neta. A junio de 2015, representaba el 7,8% de los activos y el 1,8% de las utilidades netas del sistema de puestos de bolsa del país.

Sus márgenes se han mantenido reducidos

desde 2013 debido a la alta competencia del sector, una estructura de tasas más baja y altos gastos financieros debido a su significativo endeudamiento. A junio de 2015, el margen financiero total medido sobre activos fue de 7,8% en comparación al 22,1% de la industria.

La realización de las inversiones en sistemas, reestructuración interna, incremento de personal y asesorías para el fortalecimiento de políticas y procedimientos han influido en el crecimiento de sus gastos operacionales. Si bien los gastos operativos de la entidad aún son elevados respecto a su tamaño y a sus márgenes, la entidad ha logrado capturar economías de escala gracias al crecimiento. Así los gastos de apoyo sobre margen financiero total cayeron de 79,8% en 2014 a 72,4% al cierre de junio de 2015.

El resultado antes de impuesto sobre activos aumentó a 2,2% al cierre de junio de 2015, respecto al 1,6% de 2014. En relación a otros actores de la industria se compara desfavorablemente, siendo que a la misma fecha de corte, el promedio de los puestos de bolsas obtuvo un 14,2%.

El endeudamiento se incrementó de forma relevante durante los últimos años alcanzando un máximo de 8,6 veces al cierre de 2014, debido a un mayor nivel de actividad y modelo de negocios de CCI, que toma como principal fuente de financiamiento pasivos indexados a valores. Al cierre de junio de 2015, este indicador ha caído levemente a 7,0 veces, siendo el mayor de la industria, que a la misma fecha promediaba 1,7 veces.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas son "Estables" de acuerdo a la evolución de su cuota de mercado, que evidencia el adecuado desarrollo de su estrategia corporativa. Los desafíos principales de la entidad son incrementar sus ingresos, reduciendo el nivel de gastos y mejorando sus retornos. Todo en un contexto de alta competencia y progresivos cambios en el marco regulatorio de la industria.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Las mejoras efectuadas a nivel de gobierno corporativo, estructura interna y gestión de riesgos sitúan a CCI en un nivel superior a otros puestos de bolsa
- Comercialmente han tenido progreso en la expansión, tanto de cuentas como clientes.
- Administración superior con experiencia en banca y mercado de valores.

Riesgos

- Elevada exposición a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Concentración de actividad e ingresos en pocos productos y baja posición de mercado.
- Rentabilidad baja en relación a la industria.
- Alto endeudamiento.
- Riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

Analista: Marco Lantermo C.
marco.lantermo@feller-rate.cl
(562) 2757-0420

Alvaro Pino V.
alvaro.pino@feller-rate.cl
(562) 2757-0428

Solvencia	BB+
Perspectivas	Estables

Propiedad

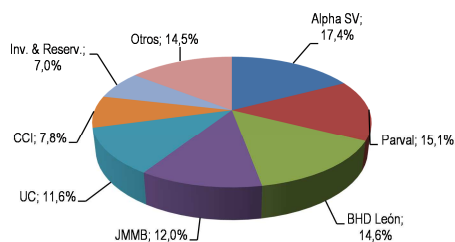
CCI Puesto de Bolsa S.A. es controlado por el holding financiero Capital, Crédito e Inversiones S.A. Además del puesto de bolsa, el holding tiene la propiedad de la filial CCI Trust S.A.

Entre los principales accionistas del grupo se encuentran Serafina Scannella (20,95%), José Antonio Fonseca (20,95%) y la empresa Newman Administration S.A. (17,81%) que a su vez es controlada, entre otros socios, por los dos anteriores con 13,2% cada uno.

El grupo se estableció por primera vez en Venezuela en 2009, pero cesó su operación un año después tras cambios en la normativa del país. Desde 2011 se encuentra operando en República Dominicana.

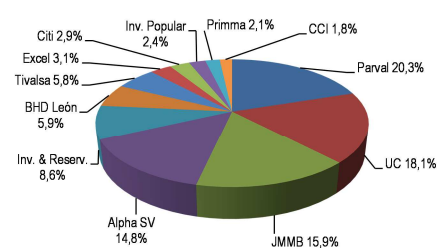
Participación de Mercado – Activos Totales

Junio 2015



Participación de Mercado – Utilidades netas

Junio 2015



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la SIV.

PERFIL DE NEGOCIOS

Puesto de bolsa pequeño. Su oferta de productos está orientada, principalmente, al segmento minorista.

CCI Puesto de Bolsa S.A. es un intermediario de valores que opera en República Dominicana desde 2011, su principal objetivo es aportar al crecimiento del mercado de valores local mediante el desarrollo de productos innovadores y que se adecuen a las diferentes necesidades y preferencias de riesgo de sus clientes.

Para efectos de su operación, posee una oficina central en Santo Domingo y una oficina comercial en la ciudad de Santiago de los Caballeros. Sin embargo, la sociedad mantiene relaciones comerciales con clientes localizados en diversos puntos de la geografía dominicana y algunos clientes domiciliados fuera del país. Actualmente la empresa cuenta con 29 empleados y se encuentra en proceso de consolidación de su equipo de trabajo.

Estrategia

Crecimiento en volúmenes transados, diversificación de ingresos con énfasis en crecimiento en el segmento de personas y control interno.

CCI mantiene dos líneas de negocio claramente identificadas: (1) intermediación y posicionamiento de valores, incluyendo operaciones de compra, venta y préstamos de valores en los mercados spot o a plazo y (2) finanzas corporativas, que corresponde a asesorías a empresas para operaciones de financiamiento en el mercado de capitales (estructuración), asesorías tendientes a mejorar el perfil financiero de empresas, mandatos de compras, ventas o fusiones de empresas y valoración de empresas, entre otros.

Los lineamientos estratégicos que fijó el Consejo de Administración en el año 2014, que se extienden para este año, fueron la diversificación de fuentes de ingreso, crecimiento de número de clientes y transacciones, dándole un énfasis especial al sector minorista, para dar sostenibilidad de largo plazo y fortalecimiento del control interno.

En negocios, CCI ha llevado a cabo una expansión hacia provincias, con una capacitación y formación constante de su fuerza de ventas con objetivos claros y oferta de valor específica por segmentos (personas físicas, grandes inversionistas y grandes corporaciones). Particularmente para 2015, es objetivo primordial ha sido el desarrollo del área de finanzas corporativas como una línea nueva de productos disponible para el área de negocios con foco en grandes corporaciones. Dentro de esta área, CCI ha generados dos contratos de fideicomisos privados y uno de oferta pública, han realizado dos asesorías de M&A, y han cerrado un contrato de servicios de estructuración y emisión.

El enfoque del área de negocios se dirige a la búsqueda de nuevos clientes, apertura de nuevas cuentas de corretaje, incremento del volumen de negocios con los nuevos clientes y profundización de la relación con los clientes actuales. El objetivo detrás de esta estrategia es la diversificación de fuentes de ingresos, disminución de los riesgos de liquidez y precio, e incrementar el valor de la firma a través de la integración de la cartera de clientes. Un ejemplo de esto fue haber sido el principal colocador del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Pioneer (calificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate).

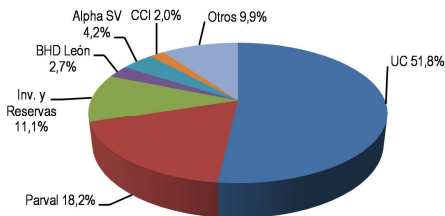
En el área de finanzas corporativas se han llevado a cabo diversas acciones, con el objetivo de incrementar su actividad. Entre ellas, se firmó el contrato de mandato para la emisión de acciones de una importante corporación dominicana, junto con otro puesto de bolsa; se acordó la constitución de un fideicomiso de oferta pública con una empresa originadora de activos de crédito; se celebraron numerosas reuniones y encuentros con potenciales clientes de los cuales durante el año 2015 se concretarían emisiones de deuda; y, en coordinación con el área de Contraloría se elaboró el presupuesto de ingresos y gastos para el año 2015.

Respecto al control interno, se ha logrado la implantación de la función de auditoría interna, basada en riesgo, como un servicio externalizado operado por PricewaterhouseCoopers (PwC), la puesta en marcha de nuevos mecanismos de seguimiento y control a los riesgos de precio, liquidez y operacional, con reporte frecuente de los riesgos al Comité Ejecutivo y Comité de Auditoría y Riesgos

Solvencia	BB+
Perspectivas	Estables

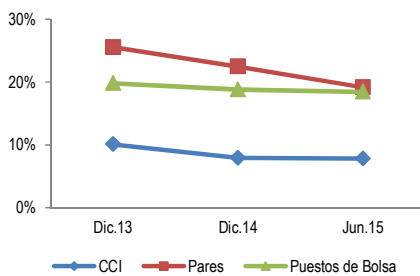
Participación de Mercado – Montos transados

Junio 2015



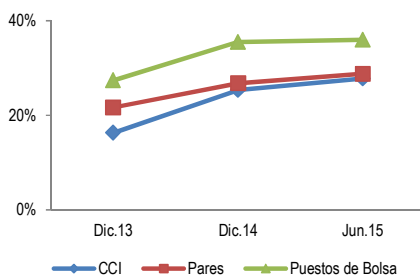
Margen Operacional

Margen financiero total / Activos totales promedio



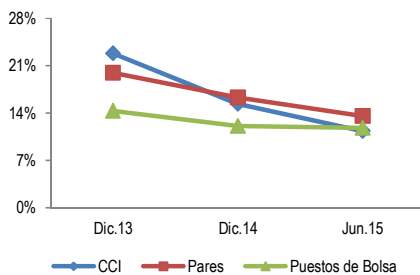
Eficiencia

Gasto operacional / Margen financiero total



Rentabilidad

Resultado antes de Imptos / Activos totales promedio



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la SIV. Pares: Alpha, JMMB y Parallax.

Posición competitiva

Actor relevante en términos de activos, pero con baja participación en términos de patrimonio y resultados

Actualmente, la industria de puestos de bolsa se compone de un registro de 21 instituciones. La tendencia positiva en la valoración de los instrumentos de referencia, que ha conllevado una caída de tasas durante los últimos años, junto con un entorno competitivo desafiante, ha generado que las participaciones o posiciones relativas dentro de la industria tengan un comportamiento dinámico y varíen bastante año a año.

CCI cuenta con una historia reciente en la industria, sin mantener posiciones de liderazgo. A junio de 2015, su participación de mercado al medir por activos totales fue 7,8% ubicándose en el 6° lugar dentro de la industria. Medida por utilidad neta, su participación de mercado subió desde 1,4% en 2014 a 1,8% al cierre de junio de 2015, situándose en el 12° lugar.

Por otro lado, dado su modelo de negocios, CCI no tiene una posición relevante dentro de la industria en cuanto a volumen de montos transados. Al sumar mercado primario y secundario, al cierre de junio de 2015, su cuota de mercado era un 2,0% y ocupando el 6° lugar del sistema.

PERFIL FINANCIERO

Altos gastos financieros afectan significativamente su margen que, a su vez, repercuten en la rentabilidad más baja de la industria.

Rentabilidad y eficiencia

Altos gastos operacionales respecto de su margen llevan a una rentabilidad que se ha mantenido baja, aunque estable

— MÁRGENES

Los ingresos financieros de CCI han mostrado un crecimiento mayor que el sistema de puestos de bolsa medido al cierre de junio de 2015. Estos provinieron, principalmente, de la apreciación y devengo de su cartera propia (79,4%) y de rendimientos de activos indexados a valores (19,1%). Cabe señalar que durante 2015, la apreciación de la cartera ha contribuido más que en años anteriores debido a la importante contracción que ha experimentado la estructura de tasas local. No obstante lo anterior, al 30 de junio de 2015 los altos gastos financieros llevaron a una leve disminución en el margen financiero total medido sobre activos totales que registró 7,8% versus 7,9% al cierre del año pasado.

Luego de un alto crecimiento en activos en 2014, que alcanzó un 43,1%, CCI ha expandido su balance en un 4,8% al cierre de junio 2015. Lo anterior se debe a un enfoque más conservador en cuanto al riesgo que ha venido aplicando la entidad, el cual ha repercutido en una disminución de los plazos promedio de su cartera de inversiones reduciendo, a su vez, el *spread* de intermediación.

Con todo, su alto endeudamiento limita su margen, que se mantiene muy por debajo del promedio de la industria de puestos de bolsa, que registró un margen operacional del 22,1% a junio de 2015.

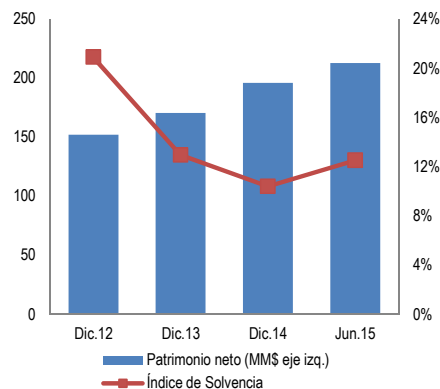
— EFICIENCIA

Los gastos operativos de la entidad se han reducido en comparación con años pasados aunque se mantienen elevados en relación a su tamaño, pero en un contexto de crecimiento y desarrollo propio de los primeros años de su operación. En los últimos años se han realizado inversiones en sistemas y tecnología, se ha contratado personal especializado y se han completado auditorías externas e internas así como consultorías para fortalecer las políticas y procedimientos de la empresa.

El crecimiento observado en la cartera de inversiones durante 2014 sigue compensando el efecto de los mayores gastos en el indicador medido sobre activos que mostró una mejora desde 6,3% al cierre de 2014 a 5,6% a junio de 2015. Mismo comportamiento tuvo el indicador de gastos operacionales sobre margen financiero total, el cual cayó desde 79,8% en 2014 a 72,4% al cierre de junio de 2015. Sin embargo, este indicador dista considerablemente del 36,0% del sistema.

Solvencia **BB+**
Perspectivas **Estables**

Adecuación de Capital



Fuente: Feller Rate en Base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

— RENTABILIDAD

El incremento en sus niveles de actividad desde el inicio de su operación permitió obtener una rentabilidad elevada en 2012. No obstante, desde entonces se han mantenido bajos márgenes y un alto nivel de gastos operacionales relativos a su actividad e ingresos, lo cual se ha traducido en retornos bajos, aunque estables.

A junio de 2015, el resultado antes de impuesto medido sobre activos totales era de 2,2% aumentando, levemente, respecto a 1,6% registrado al cierre de 2013 y muy por debajo del 14,3% obtenido en 2012. Al comparar este indicador con otros actores de la industria se sitúa muy por debajo del promedio de 14,2% para la fecha de corte más reciente.

Al observar el retorno antes de impuestos sobre patrimonio, este creció desde 13,1% en 2014 a 18,1% al 30 de junio de 2015, versus un 36,0% del sistema de puestos de bolsa. Si bien, su base patrimonial es baja respecto a otros puestos de bolsa, ésta creció un 8,5% a junio de 2015, lo cual indica que los retornos, muestran indicios de un cambio de tendencia, aunque se mantienen en niveles muy por debajo del sistema.

Capitalización

Alto apalancamiento

El pasivo exigible sobre patrimonio muestra un comportamiento sostenidamente alto y por sobre la media del sistema. Este índice se incrementó de forma importante desde 6,7 en diciembre de 2013 a 8,6 veces al cierre de 2014. No obstante, en junio de 2015 cayó a 7,0 veces, siendo el puesto de bolsa con mayor endeudamiento de la industria. Esto explica que la fuente del crecimiento de su actividad ha residido en un aumento de sus pasivos indexados a valores en 2014 y obligaciones a la vista en lo que va de 2015.

En junio de 2014 los accionistas acordaron aumentar el capital social de RD\$105 a RD\$200 millones, al capitalizarse los resultados acumulados. No obstante, la base patrimonial se mantuvo en niveles relativamente estables respecto del año anterior. Adicionalmente la entidad está en proceso de suscribir una emisión de acciones que si bien tiene más un carácter estratégico debiese tener un impacto favorable sobre su endeudamiento.

Los resultados obtenidos, tanto al cierre de 2014, como a junio de 2015 se han mantenido por debajo de la media del sistema permitiendo que el patrimonio neto de la compañía crezca un 15,0% y 8,5%, versus un 31,7% y 14,4%, respectivamente. Al cierre de junio de 2015 su índice de capitalización se ubicaba en 12,5%, mostrando cierta holgura respecto al mínimo regulatorio de 8,0%. La entidad tiene una política de repartición de dividendos que contempla un pago de 10% del total de las utilidades generadas, pero que no se ejerció, capitalizando utilidades de manera constante año a año.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

La gestión de riesgo recoge los lineamientos del Consejo de Directores y está bajo el control directo del Gerente de Cumplimiento y Riesgo.

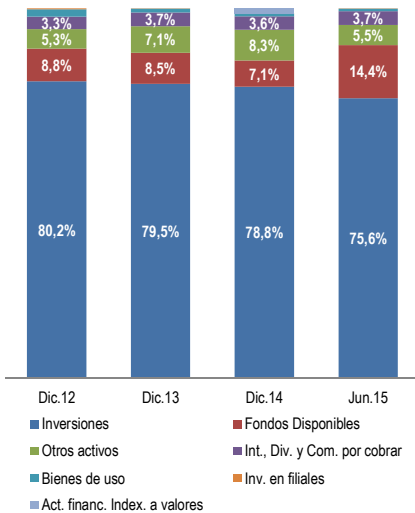
El manejo de los riesgos de la entidad se sustenta en su gobierno corporativo encabezado por el Consejo de Directores, encargado de establecer las principales directrices así como de la aprobación de límites de exposición, políticas y manuales de procedimientos, entre otros. Como apoyo al Consejo existen cuatro comités especializados, Comité de Auditoría y Control de Riesgos, Comité de Capital Humano, Comité de Prevención Contra Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y Comité Ejecutivo.

La compañía actualmente cuenta con una gerencia de Cumplimiento y Riesgo que está a cargo de la gestión de los riesgos de mercado y crediticio, reportando directamente al Consejo de Directores. Esto ha fortalecido los procesos de análisis, medición y control interno que se llevan a cabo en la actualidad.

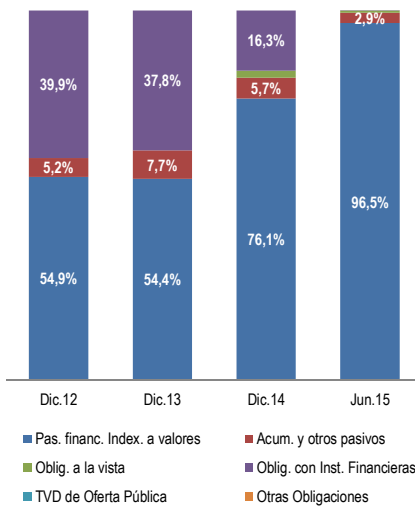
Como parte de las mediciones se encuentran los cálculos diarios de VaR y Stress Tests con sus respectivos reportes para el control de riesgo de precio. Cabe destacar que, en base a las políticas de riesgo más estrictas de la entidad, se ha realizado una recomposición de la cartera de inversiones que ha permitido reducir el nivel de riesgo, de esta forma el VaR bajó desde 1,0 vez el patrimonio al cierre de 2013 hasta 0,2 veces a junio de 2014.

Solvencia	BB+
Perspectivas	Estables

Composición de Activos



Composición de Pasivos



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la SIV.

Para mitigar el riesgo de liquidez, CCI aplica políticas de máxima salida acumulada (MCO), controlando descalces y concentraciones por cliente. Se hace un seguimiento diario de los límites y los eventos de incumplimiento se informan al Comité de Auditoría y Control de Riesgos.

Dentro de la operación normal del puesto de bolsa está establecido el proceso de apertura de cuentas a través de la depuración de la información de sus clientes con el objetivo de prevenir el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Una vez aprobado el proceso se comienza a operar. Asimismo existen procedimientos definidos para la apertura de cuentas de Personas Expuestas Políticamente (PEP). Por otro lado, para operaciones que contemplan créditos para operaciones, existen criterios y límites previamente considerados por el Consejo de Directores. Sólo en casos excepcionales, la evaluación pasa a un comité adicional para su revisión. Toda la documentación recabada en los procesos anteriormente descritos se guarda en carpetas físicas, que se mantienen en una bóveda independiente y cuya supervisión está a cargo del oficial de cumplimiento, además de las revisiones ordinarias de la Superintendencia de Valores.

La entidad ha trabajado en formalizar sus tareas de auditoría interna mediante la creación de manuales que definen entre otros aspectos las atribuciones del Comité de Auditoría y Control de Riesgos. Para este proceso contrató la asesoría de una empresa auditora internacional, que se encargó de definir los distintos roles y características de los componentes del equipo de auditoría interna así como establecer sus funciones, su interacción y otros componentes para su desempeño en favor de un mejor control de los procesos.

En lo que respecta al control del riesgo operacional, la entidad cuenta con manuales de procedimientos y políticas establecidas que también se encuentran bajo la verificación del oficial de cumplimiento. El objetivo principal del área ha sido minimizar los errores operativos mediante el fortalecimiento de sus controles con base en su plataforma tecnológica.

Los sistemas operativos principales para el manejo de base de datos, control de operaciones bursátiles y contables están contratados con Oracle, LA Sistemas y Microsoft. Para lo referido a seguridad de la información y respaldos cuenta con *firewalls*, un servidor de antivirus, replicación en la nube, servicios de redundancia con compañías telefónicas, locación de servidores en data center externo y un *site* de contingencia en el extranjero. Mantiene una comunicación continua con el Banco Central y CEVALDOM Depósito Central de Valores S.A., entidad encargada de la custodia, endoso y/o prenda de los títulos sujetos de venta y pacto de recompra.

Calidad de activos

La cartera de inversiones representa un 71,5% de los activos totales de CCI y está concentrada en títulos de deuda soberanos. A junio de 2015 un 32,2% de esta cartera corresponde a bonos y letras del Banco Central del país mientras que un 62,6% a instrumentos del Ministerio de Hacienda tanto en pesos como en dólares. El restante 5,2% corresponde a bonos corporativos. Por exposición a monedas, la cartera mantiene un 93,7% de sus posiciones en pesos dominicanos y el restante en dólares.

Los títulos de valores son adquiridos en el mercado primario o secundario a través de la Bolsa de Valores o a través de operaciones fuera de rueda (OTC) y son custodiados por CEVALDOM. En general, dichos títulos corresponden a instrumentos de relativa alta liquidez y buen perfil crediticio. Los títulos utilizados para las operaciones de venta y recompra, así como la cartera de inversiones para comercialización y los depósitos y títulos en garantía, son en su mayoría títulos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de la República Dominicana. CCI mantiene además depósitos en diversas instituciones financieras tanto en el país como en el extranjero.

Posiciones financieras

Si bien la duración de la cartera ha ido disminuyendo en el tiempo por mandato del Consejo de Directores, durante este año, debido al escenario de reducción de la tasa de política monetaria que ha llevado a cabo el BCRD, han vuelto a tomar posiciones más largas. Es así como a finales de 2013, la cartera tenía una duración de 4,5 años; 1,5 años al final de 2014; y en torno a 3,0 años al cierre de junio de 2015.

Los pasivos de la entidad se concentran en pasivos financieros indexados a valores, que corresponden a financiamiento con clientes mediante operaciones de pactos de recompra. CCI es uno de los principales operadores en esta forma de fondeo en República Dominicana lo que le entrega mayor grado de libertad para diversificar sus fuentes y de esta forma reducir el riesgo. A junio de 2015, los pasivos indexados a valores representaban el 96,5% del total.

Solvencia
PerspectivasBB+
Estables

La entidad cuenta también con líneas de crédito aprobadas con bancos que se establecen como herramientas de emergencia de liquidez dentro de su plan estratégico por lo que su uso debiese disminuir en periodos de menor necesidad de recursos.

Respecto a la duración de sus pasivos, el 70% de sus pasivos tienen un vencimiento menor a 90 días. El 22,4% tiene vencimiento entre 91 días y un año, y el restante sobre 1 año.

Al cierre de junio de 2015, CCI mostraba un nivel importante de fondos disponibles, que alcanzaban a un 20,4% de los activos totales. Este nivel, en conjunto con la suscripción de contratos de recompra con sus clientes, beneficia la administración de sus posiciones de liquidez mitigando los riesgos asociados a la estabilidad del balance. El resto de sus activos corresponde a cuentas por cobrar generadas en sus operaciones pendientes de liquidación, además de activos fijos y su participación en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.

Solvencia	29.Ene.14	25.Jul.14	11.Ago.15
Perspectivas	BB	BB	BB+
	Estables	Estables	Estables

(1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana; (2) 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.

Participaciones de Mercado – Puestos de Bolsa

	Dic. 2012		Dic. 2013		Dic. 2014		Jun. 2015	
	Participación	Ranking	Participación	Ranking.	Participación	Ranking	Participación	Ranking
Mercado primario	0,0%	10	0,8%	8	4,4%	3	3,3%	7
Mercado secundario	6,8%	5	13,2%	3	5,1%	3	1,8%	8
Activos totales	7,1%	6	9,2%	7	10,1%	5	7,8%	6
Patrimonio neto	4,2%	8	3,2%	8	2,8%	8	2,7%	9
Utilidad neta	5,3%	6	1,2%	8	1,4%	8	1,8%	12

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

EE.FF. CCI Puesto de Bolsa S.A.

	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Jun. 2015 (1)	
					Entidad	Sistema
Rentabilidad						
Margen financiero total / Activos totales promedio	1,1%	29,3%	10,1%	7,9%	7,8%	22,1%
Resultado antes de Impuestos / Activos totales promedio	-11,1%	14,3%	2,2%	1,6%	2,2%	14,2%
Resultado antes de Impuestos / Patrimonio	-8,8%	40,9%	13,0%	13,1%	18,1%	36,0%
Eficiencia operacional						
Gasto Operacional / Activos totales promedio	12,2%	15,0%	7,9%	6,3%	5,6%	8,0%
Gasto Operacional / Inversiones totales promedio	16,7%	18,9%	9,9%	8,0%	7,3%	9,7%
Gasto Operacional / Margen financiero total	1097,4%	51,2%	78,5%	79,8%	72,4%	36,0%
Adecuación de capital						
Índice de solvencia (Patrimonio / Activos totales)	63,3%	20,9%	12,9%	10,4%	12,5%	36,7%
Pasivo exigible / Patrimonio	0,6	3,8	6,7	8,6	7,0	1,7

Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

(1) Indicadores se presentan anualizados

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.