

Feller Rate califica en "A-" el programa de emisiones de bonos corporativos de UC-United Capital Puesto de Bolsa

Solvencia
Perspectivas

May. 2019
A-
Estables

Jul. 2019
A-
Estables

Contactos: María Soledad Rivera / msoledad.rivera@feller-rate.com

SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA - 6 DE AGOSTO DE 2019. Feller Rate calificó en "A-" el nuevo programa de emisiones de bonos corporativos de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC). Al mismo tiempo, ratificó en "A-" la calificación de la solvencia y confirmó sus perspectivas en "Estables".

El programa de emisiones de bonos corporativos, que fue aprobado recientemente por la SIMV, es por un monto máximo de \$1.000 millones de pesos dominicanos, con un plazo de hasta 4 años desde la fecha de emisión. Los recursos provenientes del programa podrán ser destinados a la amortización de deuda, inversión en valores de oferta pública y cobertura de comisiones y gastos derivados del primer año del programa de emisiones.

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. se sustenta en una adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial, con un adecuado perfil de riesgo y fondeo y liquidez y un moderado perfil de negocios.

United Capital es un intermediario de valores que tiene por actividad la compra y venta de instrumentos, realizando también actividades como servicios de finanzas corporativas, estructuración y colocaciones de emisiones. En términos de productos, UC ofrece a sus clientes, mayoritariamente institucionales, SBB (*Sell buy back*) y mutuos estructurados, estos últimos con un mayor crecimiento de operaciones en los periodos más recientes.

El puesto de bolsa tiene una participación de mercado relevante en su industria. A junio de 2019, la entidad se ubicó en tercer lugar en términos de utilidades, con una cuota del 17%. Asimismo, ocupaba el primer lugar de los puestos de bolsa de las transacciones del mercado secundario bursátil, incluido el volumen transado por Creadores de Mercado, con un 23,2%.

La estrategia del puesto de bolsa está orientada a incrementar su participación en el mercado, tanto a nivel de clientes, como a nivel de volúmenes transados y rentabilidad. UC atiende, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque en los últimos años ha realizado esfuerzos comerciales para llegar al mercado *retail*. Adicionalmente, su estrategia considera tener una mayor atomización de las fuentes de fondeo, a través de contratos mutuos.

United Capital concentra sus ingresos operacionales en los resultados de la cartera de inversiones, representando un 99,7% a junio de 2019.

El margen operacional presenta ciertas volatilidades, dada la sensibilidad de los resultados del portafolio de inversiones ante variables macroeconómicas. Al cierre del primer semestre de 2019, el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio alcanzó un 7,3% anualizado, superior a lo registrado al cierre de 2018, producto de la variación de las tasas de interés y el buen manejo de tesorería.

La utilidad neta sobre activos totales promedio de United Capital fue de 5,6% a junio de 2019, superior al 5,2% obtenido por el sistema de puestos de bolsa, acorde con una mayor eficiencia operacional, alcanzando un indicador de gasto operacional medidos sobre activos totales promedio anualizados de 2,1% (3,4% para la industria).

UC tiene un adecuado respaldo patrimonial, cuenta con una política de dividendos definida que considera distribuir un máximo de 50% de las utilidades líquidas. Al cierre de junio de 2019, el indicador de pasivos sobre patrimonio se situaba en 5,3 veces, levemente superior al sistema (4,7 veces).

El puesto de bolsa distribuye sus pasivos mayoritariamente en obligaciones con bancos e instituciones financieras y en obligaciones por operaciones, con un 46,3% y 41,9% a junio de 2019, respectivamente. UC tiene acceso a líneas de crédito bancarias y al mercado de capitales, donde tiene un programa de bonos corporativos vigente por \$1.000 millones.

La cartera de inversiones de UC se ha mantenido concentrada en instrumentos líquidos, provenientes del Ministerio de Hacienda, lo que permite mitigar los periodos de menor liquidez en el mercado local.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas incorporan su consolidada presencia en la industria de puestos de bolsa, junto a la adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial.

Escenarios de alzas en la calificación no se prevén en el mediano plazo debido a las características del negocio, con una alta exposición a variables de mercado y una menor diversificación que otros actores del sistema financiero.

www.feller-rate.com.do

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.com.do

Las calificaciones 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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.