

# FIX (afiliada de Fitch) asigna la calificación 2FD(uy) a Conafin Afisa

30 de diciembre de 2019

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- asignó la Calificación 2FD(uy) Perspectiva Estable a Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Conafin Afisa). **FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION** La calificación de Conafin Afisa refleja su pertenencia a la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) y modelo de negocio fuertemente integrado a éste, su adecuada cultura en la gestión y control de riesgos, su creciente franquicia y buena generación de resultados operativos. Asimismo, la calificación considera el proceso de creciente control de los riesgos de tecnología de información a los que se encuentra expuesto el fiduciario, así como el desafío de consolidar el crecimiento en su participación en la estructuración de emisiones en el mercado de capitales. **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION** La calificación podría disminuir ante una constante reducción del volumen de negocios que se refleje en su desempeño financiero, una creciente deficiencia en sus controles que se materialice en observaciones de auditoría sobre procesos de alto riesgo, así como potenciales pérdidas por litigiosidad derivadas de riesgos excesivos asumidos en la estructuración de los contratos, son factores que podrían impactar negativamente en la calificación del fiduciario. Una consolidación del crecimiento en la escala de negocios y de la franquicia dentro del mercado de valores, la mejora de sus procesos que se materialice en una reducción de las observaciones de auditoría interna, la ejecución de las mejoras pendientes de TI, así como una consolidación de la estructura del back office que permita soportar y gestionar el crecimiento del negocio conservando acotada la exposición a riesgos operativos, son factores que podrían derivar en una suba de la calificación. **PERFIL** Conafin Afisa es una sociedad que tiene por objeto administrar fondos de inversión y actuar como fiduciario de fideicomisos financieros. La entidad está habilitada y actúa bajo la regulación del Banco Central del Uruguay (BCU), como Fiduciario Financiero y como Administradora de Fondos de Inversión. Conafin Afisa es propiedad de la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND), que es una persona jurídica de derecho público no estatal (Ley 15.785 le da origen), que en la actualidad es propiedad del Estado uruguayo. CND también es accionista de: Corporación Vial del Uruguay S.A. (CVU), Corporación Ferroviaria del Uruguay S.A. (CFU), Legader S.A., y 49% de Servicios Logísticos Ferroviarios S.A. (SLF). Dada la vinculación entre Conafin Afisa y CND, el modelo de negocio y los objetivos del fiduciario está altamente vinculado a las actividades que desarrolla la CND, ligadas a la implementación de políticas públicas tendientes a favorecer el desarrollo. Este hecho se ha traducido en un creciente volumen de negocios ligados a fideicomisos de garantía (vinculados al Sistema Nacional de Garantías) y de administración, y una progresiva participación en fideicomisos financieros en el mercado de capitales. El crecimiento en la generación de nuevos contratos de administración de fideicomisos le ha permitido posicionarse como una de los tres fiduciarios líderes del mercado, tanto en cantidad de fideicomisos bajo administración a sep'19 como por monto de emisión en el mercado de valores en los últimos cinco años. Actualmente la entidad administra 20 fideicomisos de los cuales 3 son fideicomisos financieros, 7 de garantía y 10 de administración, que en conjunto representan un patrimonio administrado de aproximadamente UYU8.500 millones. Fix considera que el desafío para el fiduciario es continuar administrando su crecimiento minimizando su exposición a riesgo, e incrementar su posicionamiento en fideicomisos financieros en el mercado de valores uruguayo. Con el crecimiento en la escala de negocios, Conafin Afisa ha incrementado sostenidamente su flujo de generación resultados operativos y de ganancia. A sep'19, el resultado operativo (UYU 30,5 millones) registró un incremento de 2,79 veces producto del mayor flujo de ingresos generados por servicios de administración de fideicomisos (+79,5% ia), que sumado al buen resultado financiero (UYU 14,9 millones) ha derivado en un buen margen operativo (38%) y una sostenida rentabilidad sobre su patrimonio promedio (23%). La Calificadora valora

positivamente el sistema de gestión integral de riesgo del Grupo Económico que limita el apetito de riesgo de la organización, genera una cultura de gestión de riesgo y creciente robustez de sus controles. El sistema implica el continuo desarrollo y actualización de la matriz de riesgo de la organización e involucra a todas las gerencias. La Auditoría Interna es el área responsable de auditar los procesos y presentar la matriz de riesgo y sus indicadores en el Comité de Auditoría y Vigilancia. La estructura organizacional del fiduciario es adecuada y los recursos humanos registran gran experiencia y capacitación en sus funciones con baja rotación de personal. La compañía cuenta con una Gerencia de Operaciones, dotada de 7 personas, responsable de la gestión operativa de los fideicomisos y comercial frente a los fideicomitentes. Asimismo, el fiduciario recibe, en forma permanente y establecida en sus políticas y manuales de procedimiento, apoyo operativo de las diferentes áreas de la CND como: Administración y Finanzas, Asuntos Legales, Proyectos y Servicios, Recursos Humanos y Auditoría Interna. Si bien existe riesgo político dado su vinculación al sector público, la entidad ha exhibido históricamente independencia en la toma de decisiones estratégicas y en los negocios en los que interviene. Le entidad atraviesa un proceso de creciente control de los riesgos de Tecnología de la Información. En 2018, Auditoría Interna realizó una auditoría sobre el área de Tecnología de la Información en el que se encontraron una serie de debilidades, sobre las que la organización se enfocó en subsanar durante 2019. Actualmente ya se implementaron las mejoras, quedando en proceso de implementación la jerarquización e independencia de la Unidad de Tecnología de la Información y la implementación del plan de continuidad de negocio y un plan de recuperación de desastres, que se proyecta esté en ejecución en 2020. La política de seguridad y respaldo de la información se evalúa robusta. Contactos: Analista Principal Darío Logiodice Director +54 11 52358136 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario Gustavo Avila Director +54 11 52358100 Relacion con los medios: Douglas D. Elespe – Buenos Aires – 5411 52358100 – doug.elespe@fixscr.com Informacion adicional disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. **TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP:// FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH o FIX SCR, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH o FIX SCR PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH**