

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma la calificación de Conafin Afisa

13 de diciembre de 2022

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma la calificación de Conafin Afisa

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante "FIX", confirma la calificación de Fiduciario en 2FD(uy) con Perspectiva Positiva de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Conafin Afisa).

## FACTORES RELEVANTE DE CALIFICACIÓN

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 CALIFICACIÓN

Una consolidación del crecimiento en la escala de negocios y de la franquicia dentro del mercado de valores, una mayor automatización de sus procesos que permita un mayor control de todas sus operaciones, limitando el probable error de procesos manuales así como el avance, formalización e implementación de un plan de contingencia y continuidad de negocios y la maduración de la actual Política de Gestión de Riesgos y Procedimiento de Gestión de Riesgos, sumado a 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.

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 contingencias legales derivadas de riesgos excesivos asumidos en la estructuración de los contratos o de incumplimientos normativos, son factores que podrían impactar negativamente en la calificación del fiduciario.

## PERFIL

Conafin Afisa es una sociedad que tiene por objeto exclusivo la de administrar fondos de inversión y actuar como fiduciario de fideicomisos financieros. Es propiedad de la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND), que es una persona jurídica de derecho público no estatal, que en la actualidad es propiedad del Estado.

Dada la vinculación entre Confin Afisa y CND, el modelo de negocio y los objetivos del fiduciario están altamente vinculados 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 - SIGA), de administración, y una progresiva participación en fideicomisos financieros en el mercado de capitales.

La franquicia del Fiduciario continúa evolucionando con potencial de crecimiento a mediano plazo. El incremento 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'22 como por monto de emisión en el mercado de valores. Actualmente la entidad administra 22 fideicomisos de los cuales 4 son fideicomisos financieros y 18 de administración, que en conjunto representan un patrimonio administrado de aproximadamente UYU19.457 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.

El fiduciario registra una buena generación de resultado operativo. A sep'22 Conafin Afisa registró un resultado operativo de UYU 36,6 millones, un 17,5% más bajo que a sep'21 como consecuencia del incremento en los costos de servicios prestados (fundamentalmente ligados a los servicios prestados por CND a su subsidiaria y en menor medida a sueldo y cargas sociales) parcialmente compensado por el crecimiento de los ingresos. Asimismo, la mejora en el resultado financiero (+23% anual) derivó en un menor impacto sobre el resultado neto que sólo se redujo el 2,3% respecto del año anterior. En este sentido, producto de la acotada estructura de costos y adecuada eficiencia operativa, el margen se conserva en buenos niveles (35,4% a sep'22), con una buena y sostenida rentabilidad sobre su patrimonio promedio (18,6%), acorde con sus niveles históricos. En este sentido, FIX estima que los resultados a futuro se conserve en adecuados niveles y sostenido en la generación de nuevos negocios.

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. Este proceso de mejora continua se ha visto reflejado en que la entidad lleva más de diez años de certificación continua en ISO 9001:2015, a lo que se ha sumado el proceso de diagnóstico respecto de los estándares fijado por la Norma ISO 31000 (Gestión de Riesgo), y la aprobación e implementación de una Política de Gestión de Riesgos y un Procedimiento de Gestión de Riesgos para la entidad, con un monitoreo trimestral de los riesgos altos y medios altos.

Conafin conserva un adecuada estructura de recursos humanos y soporte operativo. La estructura organizacional es adecuada y los recursos humanos registran gran experiencia y capacitación en sus funciones con baja rotación de personal. La compañía cuenta con un

Área de Administración y Operaciones dotada de 10 personas en total, responsables de la gestión operativa y administrativa de los fideicomisos frente a los fideicomitentes y clientes, mientras que el Área de Estructuración y Negocios que anteriormente estaba dentro de la organización de Fiduciario pasó a ser parte de la estructura organizacional de CND a fin incrementar las sinergias operativas entre la matriz y sus subsidiarias, así como potenciar la generación de nuevas estructuraciones y mejorar la ganancias de eficiencias operativas. Asimismo, el fiduciario recibe, en forma permanente y establecida en sus políticas y manuales de procedimiento, apoyo operativo de las diferentes áreas de soporte de la CND que son: Administración y TI; Finanzas; Asuntos Legales; Recursos Humanos; Auditoría Interna; y Comunicaciones.

Creciente control de los riesgos de Tecnología de la Información (TI). La implementación del nuevo sistema para el SIGA y otros cambios puntuales lograron subsanar algunas observaciones que en el pasado había realizado la Auditoría Interna sobre los sistemas y procesos de TI del Fiduciario, mientras que el desarrollo del plan de continuidad de negocios y TI aún está pendiente para toda la organización. La política de seguridad y respaldo de la información se evalúa robusta. Durante 2021 se realizó un test de intrusión sobre los sistemas de toda la organización, observándose un bajo porcentaje de vulnerabilidades y dando solución a aquellas que se observaron de mayor importancia.

## INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó la Metodología de Calificación de Fiduciarios registrada ante el *Banco Central del Uruguay* (disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy) ).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

## CONTACTOS

Darío Logiodice

Director

[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

+54 11 5235-8136

María Luisa Duarte

Director

[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una

cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.