FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma la calificación de Fiduciario de RAFISA y de RENEFISA

12 de diciembre de 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante “FIX”, confirmó en 1FD(uy) con Perspectiva Estable la calificación de Fiduciario de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA) y de República Negocios Fiduciarios S.A. (RENEFISA).

FACTORES RELEVANTE DE CALIFICACIÓN

La calificación de ambas compañías se fundamenta en los permanentes avances observados en el desarrollo de los sistemas de gestión, que se traducen en la obtención de un sistema integral con controles transversales automáticos, que disminuye el riesgo operacional, así como en la creciente generación de nuevos negocios, una mayor diversificación en las áreas de actividad de los fideicomisos y su mayor complejidad.

La calificación de ambas compañías refleja además su pertenencia al Grupo Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), su posicionamiento líder dentro del mercado uruguayo, los adecuados controles que posee y su management calificado. Asimismo, incorpora su adecuado desempeño, sus saludables ratios de liquidez y solvencia y el buen potencial de las compañías para continuar generando nuevos negocios fiduciarios.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría bajar ante una significativa y persistente reducción del volumen de negocios que se refleje en sus niveles de retorno. De igual forma, podría impactar negativamente en la calificación un mayor riesgo adoptado en las transacciones seleccionadas, con eventuales pérdidas y litigiosidad.

PERFIL

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA), en su calidad de Fiduciaria Financiera y Administradora de Fondos de Inversión, actúa en la gestión y administración de Fideicomisos Financieros de Oferta Privada y Pública. Muestra especialización y liderazgo en los fideicomisos de recuperación de créditos, de reestructuración de endeudamientos, de desarrollo inmobiliario, de electrificación, de construcción y desarrollo de parques eólicos, de promoción de la actividad agropecuaria y aquellos vinculados al financiamiento de obras públicas. Asiste a sus clientes en el diseño, estructuración y/o gestión de la operación. Fue creada en diciembre de 2003.

República Negocios Fiduciarios S.A. (RENEFISA) en su calidad de Fiduciaria, actúa en la

gestión y administración de Fideicomisos de Administración y de Garantía y presta además servicios fiduciarios. Asiste a sus clientes en el diseño, estructuración y/o gestión de la operación. Fue creada en 2013.

Ambos fiduciarios son 100% propiedad del Banco de la República Oriental del Uruguay, banco líder del mercado con un market share del 42,7% en activos y del 44,3% en depósitos del sector no financiero privado de un total de once entidades financieras a oct'23, cuyo capital es 100% del Estado Uruguayo.

Los Fiduciarios del Grupo BROU son líderes en el mercado local, con una participación mayor al 50% dentro de los fideicomisos bajo el régimen de oferta pública. Las operaciones en las cuales participan alcanzan en general elevados montos, abarcan plazos extensos y están vinculadas en general al sector público.

A sep'23 el resultado operativo de RAFISA registra una leve contracción interanual, como resultado del aumento en los costos de estructura, especialmente en personal, en tanto que los ingresos operativos se mantuvieron constantes, con mayor participación relativa de los derivados de administración y estructuración de fideicomisos, que representan el 60,3% del total. Sin embargo, debe señalarse que el resultado operativo de 2022 estuvo fuertemente influenciado por los ingresos derivados del proyecto UTE Transmisiones, que, si bien su estructuración duró tres años, se facturó en 2022 en su totalidad. El resultado financiero, en tanto, si bien continúa siendo negativo por efecto de las diferencias de cambio, la pérdida es inferior a la obtenida a sep'22.

RENEFISA, en tanto, reportó a sep'23 un fuerte crecimiento interanual en los ingresos operativos, derivado básicamente de los honorarios por administración de fideicomisos Dicho incremento compensó ampliamente el aumento de los gastos de administración, originado especialmente en mayores honorarios pagados a República AFISA (RAFISA) por servicios contables y legales, impulsando un significativo crecimiento del resultado operativo. Dicha ganancia, junto con una menor pérdida financiera producida por las diferencias de cambio y a pesar del mayor impacto del impuesto a la renta, generó un resultado integral superior al obtenido a sep'22,

Ambos Fiduciarios poseen un buen ambiente de control. Cuentan con una auditoría interna donde la identificación y evaluación de los riesgos fue efectuada por el equipo Gerencial de República AFISA, y KPMG aporta la metodología de trabajo. Adicionalmente, presenta una adecuada estructura de comités y una buena calidad de sus manuales.

Si bien existe riesgo político por su fuerte vinculación al sector público, y a que la Administradora comparte Directorio con el BROU, ambas entidades han exhibido históricamente independencia en la toma de decisiones estratégicas y en los negocios en los que intervienen.

Habiendo finalizado en 2022 el proyecto de desarrollo de los sistemas de gestión a través del sistema contable y de gestión NODUM, encarado en 2020, tendiente a lograr un sistema integral con controles automáticos, que disminuyera el riesgo operacional, ambas compañías continúan impulsando proyectos de automatización de procesos a fin de

mejorar permanentemente su eficiencia y mitigación de riesgos operacionales.

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).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235-8112

Pablo Deutesfeld
Director Asociado
pablo.deutesfeld@fixscr.com
+5411 5235-8100

María Fernanda Lopez
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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)

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.