

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO confirma la calificación de Fiduciario de RAFISA y de RENEFISA

12 de diciembre de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, 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 refleja su pertenencia al Grupo Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), sus buenas prácticas de gobierno corporativo, su posicionamiento líder dentro del mercado uruguayo, sus recursos tecnológicos, adecuados controles y su management calificado. Asimismo, incorpora su buen desempeño, con saludables ratios de liquidez y solvencia y el buen potencial de la compañía para continuar generando nuevos negocios.

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. Adicionalmente, en sep'25 la Superintendencia de Servicios Financieros autorizó a la entidad a actuar como representante y registrante en las colocaciones de oferta pública realizadas por emisores no vinculados. 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 40,9% en activos y del 43,5% en depósitos del sector no financiero privado de un total de once entidades financieras a oct'25, cuyo capital es 100% del Estado Uruguayo.

Los Fiduciarios del Conglomerado 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'25 el resultado operativo de RAFISA registró una leve contracción interanual, como resultado del aumento en los costos de estructura -derivado básicamente de mayores gastos en personal, costos por servicios contratados y la formación de una provisión para carrera funcional y retiros- que no alcanzó a ser compensado por el crecimiento de los ingresos operativos, en especial los honorarios por otros servicios. El deterioro en el resultado operativo, sumado a la pérdida financiera proveniente de las diferencias de cambio, derivaron en una disminución de la utilidad neta que, de todos modos, se considera buena. Así, RAFISA reporta a sep'25 una ganancia neta equivalente a un ROAA del 11,2%. FIX entiende que la entidad ejerce un estricto control del gasto y posee buen potencial para desarrollar nuevas estructuraciones que le permitan mantener apropiados niveles de retorno.

RENEFISA, en tanto, reportó a sep'25 un significativo crecimiento interanual en los ingresos operativos, derivado básicamente de los honorarios por administración de fideicomisos, que compensó el aumento registrado en los gastos de administración, principalmente explicado por mayores honorarios pagados a República AFISA (RAFISA) por servicios contables y legales, derivando en un crecimiento del 7,2% en el resultado operativo. La pérdida financiera producida por las diferencias de cambio, así como el mayor impacto del impuesto a la renta, generaron un resultado integral inferior al obtenido a sep'24, siendo de todos modos equivalente a un ROAA del 43,6%, considerado muy bueno.

Ambas compañías reportan robustos indicadores de solvencia y de liquidez de manera sostenida.

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.

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](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 impresa.