

# Fitch confirma calificación a República AFAP S.A.

13 de diciembre de 2010

Fitch Uruguay confirmó la calificación de Administradoras de Activos "M1(uy)" a República AFAP S.A. (RAFAP). La calificación se sustenta principalmente en los siguientes aspectos: una amplia experiencia y antigüedad en el sector, una sólida infraestructura para la administración de riesgos y de controles, procesos para la administración de portafolios conducidos en forma consistente y respaldados por análisis y seguimiento de las inversiones, transparencia y capacidades de administración muy buenas y destacados sistemas adaptables a cada uno de los procedimientos. República AFAP es una Administradora de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP). Es una sociedad anónima privada y de capital estatal. Comenzó a operar en enero de 1996 a partir de la reforma previsional que implantaba un régimen mixto y obligaba a que al menos una AFAP fuera de capital estatal. La misma es líder en la Industria Previsional desde sus inicios. RAFAP posee una estructura de recursos humanos con amplia experiencia y adecuada segregación y especialización de funciones. El Banco Central de Uruguay (BCU) realiza amplios controles a la Administradora, lo que permite una mayor transparencia y mitigación de riesgos. En tanto, agentes externos realizan íntegros controles para los riesgos operacionales. Además, RAFAP se sometió voluntariamente a una variedad de controles internos y externos relacionados con sus prácticas, controles y transparencia. Entre ellos se encuentran la certificación del Sistema de Gestión de Calidad a través de la norma ISO 9001:2000, el Premio Nacional de Calidad (que obtuvo en 2006 y en 2009) y el Premio Iberoamericano de la Calidad (obtuvo Premio Plata en 2009). Asimismo, presentan claridad y estabilidad en los procesos de inversión, muy buenas herramientas analíticas y research exhaustivo para cada una de los activos elegibles. Además, poseen robustos sistemas adaptables a cada uno de los procedimientos. Al administrar específicamente fondos previsionales, tiene algunas deficiencias en comparación a cualquier otra administradora de activos en general. En primer lugar, el hecho de no poder invertir en una amplia gama de activos fuera del mercado uruguayo provoca que el universo elegible sea muy limitado y que tenga una alta exposición al gobierno uruguayo y a la renta fija. El segundo factor deficitario es la limitación en los productos a ofrecer. Luego, posee una tercera limitante, el mercado es pequeño en relación con el tamaño de las AFAP (los fondos de pensión son seis veces la capitalización bursátil) y además RAFAP posee un tamaño mucho mayor al resto de las AFAP o cualquier administradora del país, por lo cual tendría serias dificultades en caso de querer desprenderse de una proporción significativa de sus tenencias. En la misma línea, debido a su tamaño, también es más lento el catch up de las inversiones ante cambios de tendencias de mercado. RAFAP poseía a septiembre de 2010, una elevada exposición al Estado: 84,8%; una elevada concentración geográfica: 93.6% en Uruguay, y un elevado riesgo de tasa de interés dado que el 93.6% de los instrumentos son a tasa fija. Además, no hay instrumentos de cobertura y un 10.8% se encontraba en moneda extranjera. No obstante, se encuentra en línea con el promedio del sector y responde fundamentalmente al tamaño del mercado financiero Uruguayo. El principal desafío que la sociedad tiene pendiente es la creación de un departamento para el control de riesgos que se encuentre completamente separado del área de administración y de inversiones con el fin de mitigar potenciales conflictos de interés, fijando los lineamientos generales y verificando su cumplimiento. No obstante, la administradora manifestó que se encuentra trabajando para mejorar este aspecto. Por último, por ser una sociedad de capital estatal y producto de la injerencia de los accionistas en la determinación de los miembros del directorio, existe un potencial conflicto de interés, ya que uno de los miembros del directorio tiene 1/3 votos en los comités de inversión. La calificación "M1(uy)" tiene el siguiente significado: Las operaciones de la administradora de activos demuestran la más baja vulnerabilidad ante fallas operacionales y de administración de inversiones. El presente comunicado e información adicional se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Analista

Principal Gustavo Avila Director +541152358142 Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Convención 1490 - Ap. 201 Montevideo - Uruguay Analista Secundario Eduardo D'Orazio Senior Director +54115235-8145 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com) El Criterio Metodología de Calificación de Administrador de Activos a Escala Nacional; Nov. 10, 2010, está disponible en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).