



Moody's Investors Service

BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

Montevideo, Uruguay

Calificaciones y Contactos

Abril 2007

Categorías	Calificación de Moody's	Analista	Teléfono
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala nacional	Aaa.uy	Andrea Manavella	54.11.4816.2332
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	A3.uy		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala global	Baa2		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	B2		
Calificación de la fortaleza financiera	D-		

Principales Indicadores

	Dic. 2006	Dic. 2005	Dic. 2004	Dic. 2003	Dic. 2002
Total de Activos (Ur\$ millones)	139.201,73	126.775,99	125.565,34	138.843,86	122.842,76
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	12.387,74	9.176,64	8.547,21	7.286,55	5.714,98
ROAA	1,64	0,66	0,52	0,13	(5,37)
ROAE	20,29	9,35	8,67	2,59	(83,46)
Margen Financiero Neto	6,82	5,23	5,93	6,65	7,40
Cartera vencida / PN +Previsiones	5,94	21,44	24,50	70,83	149,56
Cartera vencida / Préstamos Brutos	1,24	3,48	3,37	15,21	41,08
Egresos Operativos / Result. Operativo Bruto	59,25	64,05	126,78	86,52	85,20

Fortalezas Crediticias

Fortalezas crediticias de Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU):

- 100% propiedad de la República Oriental del Uruguay, la cual garantiza incondicionalmente todas sus obligaciones
- Es el principal banco en Uruguay, con una importante marca y una participación de mercado de 41% en términos de depósitos y de 38,5% en términos de préstamos a diciembre de 2006
- Extensa franquicia minorista, el 77% de su fondeo está constituido por depósitos del sector privado residente
- Buena liquidez dada la importante proporción de activos líquidos en el balance
- Importantes esfuerzos a fin de mejorar la gestión y operatoria del banco

Desafíos Crediticios

Desafíos crediticios que afectan BROU:

- Ambiente fuertemente competitivo
- En el pasado BROU ha tenido que intervenir a favor de entidades del sistema en problemas, afectando de esta forma su propia operativa
- El Banco Central tiene facultades limitadas para actuar como prestamista de última instancia debido a la alta dolarización del sistema en Uruguay (aproximadamente 85%) y a la débil capacidad crediticia, ambos hechos se reflejan en las bajas calificaciones en moneda extranjera



Moody's Investors Service

Fundamento de la calificación

El 27 de Abril de 2007 Moody's ha decidido elevar la calificación de fortaleza financiera bancaria (BFSR por sus siglas en inglés) a D- desde E+, luego de la revisión global de sus calificaciones bajo la nueva metodología de fortaleza financiera (BFSR) y de de análisis de incumplimiento conjunto (JDA). La suba tiene en consideración los mejores indicadores financieros del banco dentro de un mejor entorno operativo. La calificación de fortaleza financiera que mide la capacidad financiera intrínseca del banco, y que es comparable a nivel mundial, cuenta con perspectiva estable.

El incremento de calificación refleja el rol predominante del banco dentro del sistema financiero, como así también la sólida franquicia minorista del banco y la condición de ser propiedad del gobierno. A pesar que es probable que la futura reestructuración del Banco Hipotecario (BHU) pueda afectar el balance del BROU, la condición financiera del banco no será perjudicada dado que en el caso que lo necesitara, recibirá soporte del gobierno. De la misma manera, no se presentarán problemas de capital como consecuencia del proceso de reestructuración.

Moody's decidió mantener la calificación de largo plazo de los depósitos en moneda local en escala global de BROU en Baa2, que es la más alta que se otorga a los bancos en Uruguay, junto con la calificación en escala nacional en moneda local de Aaa.uy, reflejando la visión de Moody's, que dada la franquicia de BROU, tendría un acceso preferencial a la liquidez por parte de las autoridades para cubrir sus depósitos en moneda nacional. La calificación global de corto plazo permanece sin cambios en Not Prime.

Por otra parte, Moody's afirmó la calificación de depósitos en moneda extranjera en B2, la que coincide con el techo soberano para los depósitos en Uruguay. La calificación de corto plazo continúa siendo Not Prime. Las calificaciones en escala nacional para los depósitos en moneda nacional y en moneda extranjera han sido afirmadas en Aaa.uy y A3.uy respectivamente.

La calificación en escala nacional en moneda extranjera es inferior a la calificación en escala nacional en moneda local ya que incorpora los riesgos de transferencia y de convertibilidad de divisas. Con esta acción se concluye la puesta en revisión de las calificaciones de depósitos en moneda extranjera, iniciada en septiembre del 2006.

Las calificaciones en escala nacional de Moody's para los bancos uruguayos, se identifican con el sufijo ".uy," y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular relativas a otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones en escala nacional son para uso local y no son comparables en forma global. Las calificaciones en escala nacional no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, aún los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional se asignan sobre la base de la correspondiente calificación en escala global, tanto para instrumentos en moneda local, como en moneda extranjera.

En 2005, luego de la asunción del nuevo gobierno, se estableció un nuevo Directorio para la entidad. Asimismo, se rediseñó la estructura organizativa del BROU a fin de mejorar la operatoria y productividad del banco. Asimismo se están fortaleciendo las políticas crediticias y desarrollando modelos de riesgo. Los avances logrados en todos estos rubros revisten actualmente una especial importancia dada la mayor competencia en el sistema bancario uruguayo. Las principales estrategias para 2006 fueron recomponer el sistema de gestión y gobierno corporativo, tener una ventaja en costos y desarrollar productos en moneda nacional (y Unidades Indexadas). BROU es el principal banco del sistema Uruguayo, con una participación de mercado en términos de préstamos del 38,5% y es el principal tomador de depósitos con el 41% del mercado Uruguayo.



Moody's Investors Service

Perspectiva

La perspectiva es estable tanto para los depósitos como para la fortaleza financiera.

Factores que podrían mejorar las calificaciones

La calificación BFSR podría ser mejorada en el caso de que se opere un considerable progreso en el ambiente operativo y en el desempeño de la entidad, especialmente en lo que concierne al negocio de intermediación, y que la reestructuración de Banco Hipotecario no lo afecte. Las calificaciones de depósitos incluyen factores de apoyo externo y se encuentran influenciadas por la calidad crediticia de Uruguay. Una mejora en las calificaciones dependería de una mejora en la calificación soberana.

Factores que podrían empeorar las calificaciones

La reestructura aún pendiente del Banco Hipotecario del Uruguay, puede llegar a afectar negativamente el desempeño del BROU, y por lo tanto su calificación de fortaleza financiera. También un deterioro en el negocio o indicadores financieros pueden presionar la calificación a la baja.

Resultados Recientes

La cartera de préstamos se incrementó en Ur\$ 6.362,9 millones como consecuencia de un aumento de préstamos al sector financiero, lo cual es consecuencia de la colocación de la mayor liquidez. La inversión en títulos públicos disponibles para la venta también se ha visto incrementada (+Ur\$ 2.528,7 millones) debido al exceso de liquidez del banco.

A diciembre 2006, el BROU registró una mejora en la actividad de intermediación en relación con el año anterior, evidenciando mejoras en los índices de rentabilidad y en la consolidación del balance. El banco registró una ganancia neta de Ur\$ 2.187,6 millones como resultado del aumento en los ingresos de los sectores financiero y no-financiero (el margen de intermediación financiera fue de 6,8%). Esta mejora es atribuible al bajo costo de fondeo del banco y a un aumento de su cartera. Consecuentemente, el ROAA fue del 1,6% mientras que el ROAE fue del 20,3%.

Los ingresos netos por comisiones fueron de Ur\$ 593,5 millones, cercano al promedio de los bancos del sistema uruguayo, y cubrieron 17,5% de los gastos operativos. Esta cobertura es menor a la de los bancos de la región.

En efecto, el banco ha fortalecido sus niveles de liquidez; a diciembre de 2006, los activos líquidos cubrían el 44,9% de los depósitos totales. La tendencia alcista en éstos (+Ur\$ 11.427,4 millones) se explica fundamentalmente por el aumento de los depósitos de los residentes del sector privado (+Ur\$ 9.483,9 millones). Los excesos de liquidez han sido invertidos en el Banco Central de Uruguay y en el exterior. En términos de capital, el ratio capital sobre activos fue mejorando de 7,2% en diciembre 2005 a 8,9% en diciembre 2006.

La calidad de los activos ha mejorado en forma importante desde 2002 y 2003 gracias al traspaso de la cartera en situación 4 y 5 a los fideicomisos I, II y III, logrando que la cartera irregular alcance el 1,2% sobre el total de préstamos y que la cobertura llegue a cubrir en 422,8% del total de es cartera a diciembre 2006.



Moody's Investors Service

Los créditos securitizados serán administrados por la compañía fiduciaria CARA AFISA. Sin embargo los fideicomisos II y III están siendo administrados en forma transitoria por una unidad separada del BROU que depende de la Gerencia General.

El presente dictamen fue realizado con fecha 27 de abril de 2007.



Moody's Investors Service

Las cifras aquí publicadas se basan en los balances mensuales publicados por el B.C.U. y podrían diferir de las cifras publicadas en los balances auditados.

Banco de la República Oriental del Uruguay

	31/12/06	31/12/05	12/31/04	31/12/03	31/12/02
Estados Contables (Millones de Pesos Uruguayos)					
Activos					
Disponibilidades	13.353,34	11.673,33	5.654,94	16.091,34	8.796,06
Depósitos en Banco Central	25.958,09	23.246,23	20.011,82	34.130,85	19.744,21
Valores para Inversión, neto	15.914,49	13.385,80	16.110,37	8.258,29	6.843,36
Negociación	1,72	18,73	1.075,84	674,20	-
Disponibles para Venta	15.912,77	13.367,06	15.034,54	7.584,09	-
Activos Líquidos	55.225,92	48.305,36	41.777,14	58.480,47	35.383,63
Valores para Inversión Disponibles al Vencimiento, neto	1.069,26	1.055,66	1.154,09	1.277,64	-
Préstamos	79.374,88	73.011,94	77.942,33	81.319,11	103.642,52
Préstamos al Sector Financiero	47.885,53	41.159,57	40.738,19	29.763,06	25.929,13
Préstamos al Sector no Financiero	30.505,90	29.309,95	34.574,67	39.185,15	35.133,07
Menos: Provisiones	4.157,88	2.682,81	2.185,52	10.178,53	22.755,94
Préstamos Vencidos	983,44	2.542,42	2.629,47	12.370,90	42.580,32
Total Neto de Préstamos	75.217,00	70.329,14	75.756,81	71.140,58	80.886,58
Otros Créditos (netos de provisiones)	1.737,00	1.444,47	992,88	1.223,63	731,17
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	2,04	4,61	-	-	-
Total Activos de Riesgo	93.939,79	86.219,68	94.014,16	81.900,13	88.461,12
Bienes de Uso	3.804,44	3.620,09	3.746,30	4.142,51	3.545,48
Inversiones Permanentes	2.125,40	1.995,42	2.121,71	2.574,98	2.260,43
Cargos Diferidos	20,66	21,24	16,40	4,06	35,47
Activos Totales	139.201,73	126.775,99	125.565,34	138.843,86	122.842,76
Pasivos					
Depósitos del Sector Financiero	1.086,06	1.184,60	1.518,90	5.538,08	16.028,48
Banco Central del Uruguay	232,08	498,02	537,46	4.299,00	13.858,95
Instituciones Financieras	853,98	686,58	981,44	1.239,08	2.169,53
Depósitos del Sector No Financiero	122.938,50	111.511,13	110.860,59	123.208,67	98.407,67
Sector Público	19.475,87	17.764,62	12.053,38	19.308,10	8.697,32
Sector Privado - Residentes	95.903,88	86.421,00	91.044,75	94.512,47	81.111,64
Sector Privado - No Residentes	7.558,75	7.325,51	7.762,45	9.388,10	8.598,71
Total de Depósitos	124.024,56	112.695,73	112.379,49	128.746,76	114.436,16
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	-	-	5,73	14,54	101,34
Provisiones para Gastos	1.632,31	725,44	695,25	490,94	497,46
Provisiones	780,19	2.453,87	3.603,84	1.515,64	1.191,44
Otros pasivos	376,93	1.724,31	333,82	789,44	901,39
Total del Pasivo	126.813,99	117.599,35	117.018,13	131.557,31	117.127,79
Patrimonio	12.387,74	9.176,64	8.547,21	7.286,55	5.714,98
Capital Integrado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reservas	2.825,14	1.808,36	1.120,84	-	348,79
Ajustes al patrimonio	12.517,63	11.682,09	11.882,33	11.682,72	10.499,33
Resultados Acumulados	(5.142,59)	(5.142,59)	(5.142,59)	(5.140,52)	-
Resultados del Ejercicio	2.187,57	828,77	686,63	168,21	(5.133,14)
Total del Pasivo y Patrimonio	139.201,73	126.775,99	125.565,34	138.843,86	122.842,76
Fuera de Balance					
Operaciones a Realizar	832,20	6.718,96	360,37	255,32	149,01



Moody's Investors Service

Banco de la República Oriental del Uruguay

	31/12/06	31/12/05	12/31/04	31/12/03	31/12/02
Estado de Resultados (Millones de Pesos Uruguayos)					
Ganancias Financieras	7.444,54	5.841,59	7.759,56	11.577,95	9.331,03
Sector Financiero	2.504,27	1.470,35	1.751,04	2.763,61	1.014,18
Sector No Financiero	3.467,33	3.027,34	3.684,90	4.818,70	6.352,49
Otros	1.472,95	1.343,89	2.323,63	3.995,63	1.964,36
Pérdidas Financieras	1.299,76	1.129,73	2.542,49	5.910,68	4.056,69
Sector Financiero	29,92	31,46	147,73	489,84	330,05
Sector No Financiero	1.008,91	985,64	2.217,29	4.586,22	3.150,11
Otros	260,93	112,63	177,48	834,62	576,52
Resultado Financiero	6.144,79	4.711,85	5.217,07	5.667,27	5.274,35
Otros Ingresos Operativos Netos	593,54	1.145,60	(2.611,53)	(1.614,95)	(1.426,33)
Otros Ingresos Operativos	12.224,02	23.828,93	14.742,04	17.081,93	10.172,07
Otros Egresos Operativos	11.630,48	22.683,33	17.353,56	18.696,88	11.598,39
Resultado por Intermediación	6.738,33	5.857,45	2.605,55	4.052,32	3.848,02
Resultado Neto por Servicios	782,52	803,45	662,56	617,07	547,94
Resultado Operativo Bruto	7.520,84	6.660,91	3.268,11	4.669,39	4.395,96
Egresos Operativos	4.456,23	4.266,55	4.143,23	4.039,76	3.745,29
Gastos en Personal	2.643,98	2.497,09	2.417,36	2.384,88	2.205,76
Gastos Generales y Administrativos	1.469,62	1.423,08	1.362,71	1.307,66	1.208,80
Amortizaciones	342,63	346,38	363,16	347,22	330,73
Resultado antes de Provisiones	3.064,62	2.394,36	(875,12)	629,64	650,67
Provisiones	428,48	-	643,88	2.496,42	6.568,90
Ajuste Resultado Ejercicios Anteriores (Pérdida)	(42,38)	-	-	-	-
Ganancias (Pérdidas) Extraordinarias	0,00	-	(0,85)	-	-
Ajuste por Inflación	210,83	(658,06)	2.206,56	2.034,99	785,22
Resultado antes de Impuestos	2.804,58	1.736,30	686,72	168,21	(5.133,11)
Impuestos	617,01	907,53	0,09	-	0,03
Resultado Neto Final	2.187,58	828,77	686,63	168,21	(5.133,14)

INDICES

CALIDAD DE ACTIVOS (%)

Cartera Vencida/Préstamos Brutos	1,24	3,48	3,37	15,21	41,08
Cartera Vencida/Prestamos Brutos año anterior	1,35	3,26	3,23	11,94	91,86
Provisiones/Cartera Vencida	422,79	105,52	83,12	82,28	53,44
Provisiones/Prestamos Brutos	5,24	3,67	2,80	12,52	21,96
Cartera Vencida/(Patrimonio Neto+Provisiones)	5,94	21,44	24,50	70,83	149,56
Cartera Vencida/Rdo antes de Provisiones	32,09	106,18	-	1.964,76	6.544,05
Provisiones/Préstamos Brutos	0,56	0,00	0,81	2,70	8,76
Crecimientos de Préstamos (en Pesos Uruguayos)	8,71	(6,33)	(4,15)	(21,54)	123,60

RESULTADOS (%)

ROAA	1,64	0,66	0,52	0,13	(5,37)
ROAE	20,29	9,35	8,67	2,59	(83,46)
Margen Financiero Neto	6,82	5,23	5,93	6,65	7,40
Egresos Operativos/Resultado Operativo Bruto	59,25	64,05	126,78	86,52	85,20
Ingresos netos por servicios/Resultado operativo Bruto	10,40	12,06	20,27	13,22	12,46
Ingresos Netos por Servicios/Egresos Operativos	17,56	18,83	15,99	15,28	14,63
Resultado antes de provisiones/Promedio de Activos totales	2,30	1,90	(0,66)	0,48	0,68
Ingresos No Financieros/Promedio de Préstamos Brutos	1,81	2,58	(2,45)	(1,08)	(1,17)
Resultados Financieros/Egresos Operativos	137,89	110,44	125,92	140,29	140,83
Resultado por Intermediación/Promedio de Activos de Riesgo	7,48	6,50	2,96	4,76	5,40
Resultados antes de Impuestos/Promedio de Activos Totales	2,11	1,38	0,52	0,13	(5,37)

CAPITAL (%)

Patrimonio Neto/Activos de Riesgo	13,19	10,64	9,09	8,90	6,46
Patrimonio Neto/Activos Totales	8,90	7,24	6,81	5,25	4,65

LIQUIDEZ (%)

Préstamos Netos/Activos Totales	57,02	57,59	62,07	58,57	84,37
Activos Líquidos/Activos Totales	39,67	38,10	33,27	42,12	28,80
Activos Líquidos/Depósitos	44,53	42,86	37,18	45,42	30,92
Préstamos Netos/Depósitos	64,00	64,79	69,36	63,16	90,57



Moody's Investors Service

© Copyright 2007, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciantes, incluyendo a Moody's Assurance Company, Inc. (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. Por propósitos de procedimiento. **TODA LA INFORMACIÓN AQUÍ CONTENIDA ESTÁ PROTEGIDA POR LAS LEYES DE DERECHOS DE AUTOR Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA POR OTROS MEDIOS, REENCUADERNADA, TRANSMITIDA ULTERIORMENTE, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA, REVENDIDA O ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIERA DE LOS PROPÓSITOS MENCIONADOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO Y POR ESCRITO DE MOODY'S.** Toda la información aquí contenida ha sido obtenida de fuentes consideradas por **MOODY'S** como precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, al igual que la presencia de otros factores, dicha información se proporciona "tal y como es", sin garantía de ninguna clase y **MOODY'S**, en particular, no otorga garantía o representación alguna, expresa o implícita, sobre la precisión, oportunidad, veracidad, posibilidad de comerciar o exactitud para cualquier propósito en particular para el que se utilice dicha información o que la misma esté completa. Bajo ninguna circunstancia **MOODY'S** asumirá responsabilidad alguna frente a cualquier persona o entidad por (a) cualquier pérdida o daño total o parcial causado por, resultante de, o relacionado con, cualquier error (por negligencia u otras causas) u otra circunstancia o contingencia dentro o fuera del control de **MOODY'S** o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o agentes en relación con la obtención, adquisición, recolección, compilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, consecuencial, compensatorio o incidental de cualquier tipo (incluyendo, sin limitarse a ello, la pérdida de utilidades), incluso si se advierte a **MOODY'S** por anticipado de la posibilidad de dichos daños resultantes de la utilización o la incapacidad para utilizar dicha información. Las calificaciones de crédito, de haberlas, que pudieran formar parte de la información aquí contenida son, y deben ser interpretadas, únicamente como expresiones de opinión y no como afirmaciones de hechos o recomendaciones para comprar, vender o mantener cualquier valor o título. **MOODY'S NO PROPORCIONA NI OTORGA, DE CUALQUIER FORMA O MANERA, GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, SOBRE LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, VERACIDAD, POSIBILIDAD DE COMERCIAR O ADECUACIÓN PARA CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR, DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN O QUE LA MISMA ESTE COMPLETA.** Cada calificación u otra opinión debe ser ponderada únicamente como uno de los factores que intervienen en cualquier decisión de inversión realizada por o por parte de cualquier usuario de la información aquí contenida y cada usuario debe realizar su propio análisis y evaluación de cada título y de cada emisor o garante, así como de cada proveedor de apoyo crediticio como corresponda para cada título que considere comprar, vender o mantener. **MOODY'S** declara que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluyendo bonos municipales y corporativos, obligaciones, pagares u otros títulos de crédito y papel comercial) y acciones preferentes calificadas por **MOODY'S** han acordado, previo a la asignación de cualquier calificación, pagar a **MOODY'S** por los servicios de valuación y calificación honorarios que van desde \$1,500 dólares hasta \$1,800,000 dólares.