



INFORME DE CALIFICACIÓN

Banco de la República Oriental del Uruguay

Uruguay

Índice:

CALIFICACIONES.....	1
PRINCIPALES INDICADORES.....	1
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION.....	2
PERSPECTIVA.....	2
RESULTADOS RECIENTES.....	2

Contactos:

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
Valeria Azconegui
MariaValeria.Azconegui@moodys.com

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
Fernando Albano
Fernando.Albano@moodys.com

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
Daniel Marchetto
Daniel.Marchetto@moodys.com

Calificaciones

Banco de la República Oriental del Uruguay

CATEGORÍA

CALIFICACIÓN DE MOODY'S

Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, escala nacional	Aaa.uy
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	Aaa.uy

Principales Indicadores

	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012	Dic-2011	Dic-2010
Total de Activos (Ur\$ millones)	365.467	305.843	259.647	237.918	204.514
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	30.600	26.036	24.399	22.838	22.111
ROAA	1,22%	2,19%	1,51%	2,12%	1,51%
ROAE	14,16%	23,80%	15,48%	20,20%	14,38%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	7,82%	5,67%	6,20%	5,03%	3,21%
Cartera sin Generación / Préstamos	2,32%	1,74%	2,07%	1,66%	1,19%

Fundamento de la calificación

Moody's mantiene la calificación de riesgo crediticio base (BCA) en baa3 a Banco de la República Oriental del Uruguay. Esta calificación refleja la significativa presencia de mercado y su consolidada franquicia de negocio.– la cual goza de la confianza de los depositantes - y la sólida calidad de su cartera, la cual se ha mantenido durante los últimos años. También considera su adecuado nivel de capitalización y cobertura con reservas, los cuales fueron confirmados mediante las pruebas de estrés aplicadas por Moody's.

La calificación deriva del análisis del riesgo base de la entidad, y también contempla la introducción de la nueva metodología de Moody's Investors Service y nuestro análisis de Pérdida ante una Falla Financiera (LGF, por sus siglas en inglés).

BROU es el banco más grande del Uruguay. Los activos del banco son extensamente líquidos, compuestos en su mayoría por instrumentos del gobierno uruguayo en moneda local y extranjera, y depósitos en entidades extranjeras con altas calificaciones. Alrededor del 40% del total de los créditos del banco son al consumo en la forma de crédito social. Los créditos sociales están altamente granulados y tienen prioridad de cobranza, ya que son deducidos directamente de la nómina.

La calificación de BROU está sustentada por su papel estructurante dentro del sistema bancario del Uruguay, su importante y tradicional franquicia minorista, y el hecho de ser propiedad del gobierno, así como los adecuados fundamentos financieros. BROU tiene una base de fondeo estable proveniente de depósitos del sector minorista y del gobierno central uruguayo y Banco de Previsión Social, instituciones que por ley sólo pueden realizar depósitos en el BROU. La calificación además captura las dificultades que enfrenta BROU, dados por la alta dolarización, elevada competencia, baja intermediación financiera y limitado acceso a fondeo de largo plazo, al igual que el resto de los bancos uruguayos.

Moody's utilizó un análisis de distintos escenarios para determinar las pérdidas potenciales de las carteras de crédito e instrumentos de inversión del banco, con lo cual estimó el impacto en la capitalización y utilidades dentro del contexto de la recesión económica global, así como la alta dolarización del sistema financiero local. Aun en condiciones de estrés, la capacidad de absorción de pérdidas del BROU se mantendría fuerte.

Moody's mantiene las calificaciones de depósitos en escala global, moneda local y extranjera del banco en Baa2/Prime-2. Como consecuencia, la calificación de depósitos en escala nacional, moneda local y extranjera es Aaa.uy.

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.

Perspectiva

La perspectiva de las calificaciones es estable.

Resultados recientes

Al término del ejercicio 2014, Banco de la República Oriental del Uruguay registró un resultado positivo de Ur\$ 4.126,8 millones, inferior a la ganancia obtenida a diciembre de 2013 de Ur\$ 6.202,9 millones. La baja del resultado final obedece al aumento de los gastos operativos, mayores cargos por incobrabilidad e impuestos a las renta, siendo atenuados parcialmente por el aumento del margen financiero neto y mayor desafectación de provisiones. Por otra parte, el resultado del banco se vio negativamente afectado por el ajuste por inflación, al igual que los demás Bancos de Uruguay.

El Banco registró un margen financiero neto del 4,1% inferior al 5% del año 2013.

A diciembre de 2014, el margen financiero neto creció en Ur\$ 1.738,3 millones, debido a mayores ingresos financieros en

Ur\$ 2.431,3 millones, mientras que los egresos financieros se incrementaron en Ur\$ 693 millones con respecto a diciembre de 2013. Por su parte, las comisiones del periodo fueron de Ur\$ 1.583,5 millones lo que significa un incremento de 26,6% con respecto a diciembre de 2013.

A diciembre de 2014, las comisiones netas cubrían el 10,2% de los gastos administrativos, indicador levemente menor al registrado a diciembre de 2013 de 10,4%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, disminuyó levemente a 58% de 61,6% con respecto al mismo período del ejercicio anterior. Los gastos operativos tuvieron un incremento del 31% frente al año anterior, y se encontraban compuestos en un 50,5% por gastos de personal.

A diciembre de 2014, la cartera de préstamos aumentó en un 23,4% comparado con el mismo período del ejercicio anterior, alcanzando un monto de Ur\$ 133.909 millones. A su vez, los depósitos totales (Público y Sector Financiero) aumentaron en 19,7% hasta los Ur\$ 326.021 millones.

A diciembre de 2014, la cartera irregular de Banco de la República Oriental del Uruguay representaba el 2,3% de los préstamos totales, siendo superior al registrado a diciembre de 2013 por 1,7%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 292,97% con provisiones, mostrando una holgada cobertura. Las principales 10 financiaciones representaban el 21% de la cartera total.

Banco de la República Oriental del Uruguay registraba buenos ratios de liquidez. A diciembre de 2014, los activos líquidos representaban el 61% de los activos totales. Los principales 10 depositantes representaban alcanzaban 2%, reflejando una buena diversificación de su base de depósitos.

En términos de capitalización el banco muestra un adecuado nivel, cumpliendo, con los requerimientos regulatorios. El Banco registró un Tier 1 del 12,5% a diciembre de 2014, el cual le permite continuar desarrollando su estrategia de negocio.

A principios de 2013, el banco absorbió 100 empleados del Banco Banes Uruguay, como parte de un proceso de estructura del mencionado Banco. En el 2014 el banco pagó dividendos por Ur\$ 1.446 millones.

El presente dictamen fue elaborado con fecha de 30 de abril de 2015.

BALANCE GENERAL	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	92.196	68.499	18.629	9.444	13.647
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	76.633	81.965	108.696	108.687	87.469
Inversiones y títulos valores	57.160	40.203	36.341	30.770	26.774
Títulos para negociación	0	0	0	0	0
Títulos en cuenta de inversión	57.160	40.203	36.341	30.770	26.774
Títulos disponibles para la venta	54.236	37.646	33.704	27.996	23.718
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	2.924	2.556	2.637	2.773	3.056
Préstamos netos de provisiones	124.811	101.302	85.078	77.573	65.695
Cartera de préstamos	133.909	108.510	91.109	81.732	69.365
Provisiones	9.098	7.207	6.031	4.159	3.670
Préstamos disponibles para la venta	808	754	466	1.095	941
Activos fijos - netos	5.060	4.656	4.449	4.658	4.285
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	4.731	3.805	3.440	3.141	2.803
Valor llave y otros activos intangibles - netos	811	339	257		3
Otros activos - total	3.257	4.320	2.289	2.550	2.896
Total de activos	365.467	305.843	259.647	237.918	204.514
PASIVOS					
Depósitos del público	324.932	271.186	226.136	204.961	174.441
Depósitos del sector financiero	1.089	1.161	878	1.006	849
Deudas de corto plazo	3.958	3.201	4.105	4.861	3.594
Otros pasivos - total	4.889	4.258	4.128	4.252	3.519
Total de pasivos	334.868	279.807	235.247	215.081	182.402
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	20.598	19.606	18.992	18.029	17.565
Resultados no asignados y reservas - total	7.203	5.514	2.437	2.733	1.748
Otros componentes del patrimonio neto	2.799	916	2.970	2.075	2.798
Total del patrimonio neto	30.600	26.036	24.399	22.838	22.111
Total pasivos y patrimonio neto	365.467	305.843	259.647	237.918	204.514

ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos financieros	18.099	16.328	15.268	13.848	11.397
Egresos financieros	2.492	2.348	1.794	1.502	1.193
Margen financiero neto	15.607	13.979	13.474	12.347	10.204
Cargos por incobrabilidad	2.220	1.092	1.528	1.653	1.521
Ingresos no financieros	6.919	5.492	4.144	3.851	4.251
Comisiones netas	1.584	1.251	1.071	974	896
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	925	589	582	518	684
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	1.817	1.717	1.689	1.579	1.922
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	1.363	981	-90	76	200
Otros ingresos	1.231	953	892	704	548
Total de ingresos no financieros	6.919	5.492	4.144	3.851	4.251

Otros egresos operativos (no financieros)	13.016	11.847	10.332	8.602	7.700
Gastos de personal	7.855	6.626	5.678	4.861	4.452
Gastos administrativos y otros gastos operativos	4.672	4.758	4.223	3.331	2.886
Depreciación y amortización	488	463	431	410	361
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	24	-128	-43	-4	-40
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	2.176	0	0	0	1.176
Gastos operativos totales	15.215	11.719	10.289	8.598	8.836
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	264	229	232	155	123
Resultado antes de impuestos (pérdida)	5.091	6.660	5.800	5.947	4.098
Impuesto a la ganancias	964	457	1.951	1.330	1.195
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	4.127	6.203	3.850	4.617	2.903
Resultado del ejercicio	4.127	6.203	3.850	4.617	2.903
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	4.127	6.203	3.850	4.617	2.903
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	4127	6.203	3.850	4.617	2.903
RATIOS	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
CALIDAD DE ACTIVO					
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	1,66%	1,01%	1,68%	2,02%	2,19%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Previsiones	24,01%	14,76%	21,66%	22,22%	22,94%
Previsiones / Cartera de Préstamos	6,79%	6,64%	6,62%	5,09%	5,29%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	2,32%	1,74%	2,07%	1,66%	1,19%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Previsiones)	7,82%	5,67%	6,20%	5,03%	3,21%
RENTABILIDAD					
ROAA	1,22%	2,19%	1,51%	2,12%	1,51%
ROAE	14,16%	23,80%	15,48%	20,20%	14,38%
Resultados del Ejercicio / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo	2,09%	3,98%	3,00%	4,40%	3,36%
Resultados Antes de Cargos por Incobrabilidad / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo	4,68%	4,75%	5,49%	7,09%	7,67%
CAPITALIZACION					
Patrimonio Neto Básico / Activos Ponderados por Riesgo	12,46%	13,04%	16,40%	17,58%	20,01%
Patrimonio Neto / Activos Ponderados por Riesgo	12,46%	13,04%	16,40%	17,58%	20,01%
Patrimonio Neto Básico - Activos Intangibles / Activos Ponderados por Riesgo	12,96%	13,65%	15,36%	18,44%	19,71%
Patrimonio Neto / Total de Activos	8,37%	8,51%	9,40%	9,60%	10,81%
EFICIENCIA					
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	58,00%	61,57%	59,43%	53,62%	53,72%
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Activos Líquidos / Total de Activos	61,04%	61,51%	62,02%	61,42%	61,04%

© Copyright 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y afiliados (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC., ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES, Y LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN REALIZADAS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS AL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NO TRATAN OTROS RIESGOS, INCLUIDOS PERO NO LIMITADOS AL: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES NI HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN TAMBIÉN INCLUIR ESTIMATIVOS BASADOS EN MODELOS CUANTITATIVOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S TAMPOCO CONSTITUYEN O PROVEEN ASESORAMIENTO DE ÍNDOLE FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER TÍTULOS. NI LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S SE REFIEREN A LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON LA EXPECTATIVA Y BAJO EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR REALIZARÁ SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA UNO DE LOS TÍTULOS QUE SE ENCUENTRA BAJO CONSIDERACIÓN PARA COMPRAR, MANTENER, O VENDER.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTAN DIRIGIDAS AL USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERIA EN VANO QUE LOS INVERSORES MINORISTAS CONSIDEREN LAS CALIFICACIONES DE RIESGO POR MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR ALGUNA DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO DE FORMA NO TAXATIVA AL DERECHO DE AUTOR, Y NADA DE ESA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REFORMATEADA, RETRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, O ALMACENADA PARA SU POSTERIOR USO CON ALGUNO DE DICHS FINES, YA SEA EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO O PERSONA, SIN PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes que estima precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como otros factores, toda la información contenida en este documento se proporciona "tal como es", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que estima confiables, incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes independientes de terceros. Sin embargo, MOODY'S no es un auditor y no puede en cada caso en particular, verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o al preparar las Publicaciones de Moody's.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad en relación a cualquier persona o entidad en relación a daños indirectos, especiales, consecuentes o pérdidas incidentales o daños que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso o la inhabilidad de uso sobre dicha información, incluso si MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fueren advertidos con anticipación sobre la posibilidad de dicha pérdida o daño, incluyendo pero no limitándose a: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o futuras o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando un determinado instrumento financiero no es sujeto de una calificación de riesgo particular asignada por MOODY'S.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daño causado a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitándose a negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, no pueda ser excluida por ley) por parte de, o cualquier contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso de o la inhabilidad de uso sobre dicha información.

MOODY'S NO OTORGA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIALIDAD O APTITUD PARA CUALQUIER PROPÓSITO PARTICULAR DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN, EN CUALQUIER FORMA O MANERA ALGUNA.

MIS, una agencia calificadoradora de riesgo subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, debentures, pagarés y papeles comerciales) y acciones preferidas calificadas por MIS han acordado pagarle a MIS, antes de la asignación de cualquier calificación, honorarios por los servicios de análisis y calificación que van desde \$ 1.500 a aproximadamente \$ 2.500.000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos vinculados a la independencia de las calificaciones y los procesos de calificación de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que presentan calificaciones de MIS y que han también informado públicamente a la SEC un interés de propiedad en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com bajo el título "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy".

Sólo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento es realizado por la filial de Moody's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (de ser aplicable). Este documento está destinado a ser provisto sólo a "clientes mayoristas" según el significado que se le asigna en el Artículo 761 G) de la Ley de Sociedades del año 2001. Al continuar accediendo a este documento desde Australia, usted declara a MOODY'S que es, o está accediendo al documento como representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad que usted representa van a difundir, directa o indirectamente, este documento o su contenido a "clientes minoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Sociedades de 2001. La Calificación de Riesgos de Moody's es una opinión en cuanto a la calidad crediticia o una obligación de deuda del emisor, y no sobre los títulos valores del emisor o cualquier forma de título disponible para los inversores minoristas. Sería peligroso para los inversores minoristas tomar cualquier decisión de inversión basada en esta calificación crediticia. En caso de duda consulte con su asesor financiero o profesional de otro tipo.