



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

	Mar-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012	Dic-2011
Total de Activos (Ur\$ millones)	389.661	365.467	305.843	259.647	237.918
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	33.253	30.600	26.036	24.399	22.838
ROAA	1,26%	1,22%	2,19%	1,51%	2,12%
ROAE	14,87%	14,16%	23,80%	15,48%	20,20%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	10,05%	7,82%	5,67%	6,20%	5,03%
Cartera sin Generación / Préstamos	3,05%	2,32%	1,74%	2,07%	1,66%

Fundamento de la calificación

Moody's subió la calificación de riesgo crediticio base (BCA) a baa2 desde baa3 a Banco de la República Oriental del Uruguay. En la suba del BCA de BROU, Moody's consideró la mejora en el perfil macro de Uruguay, así como el sólido perfil de liquidez del banco, marcado por su fondeo estable y amplios recursos líquidos. Las calificaciones de BROU también reflejan su estable calidad de activos y capitalización y una capacidad de generación de ingresos estable. Como el banco más grande en el sistema financiero uruguayo, con participaciones de mercado del 37% en préstamos y 44% en depósitos, BROU tiene una franquicia de negocios bien establecida, proveyendo servicios bancarios principalmente a grandes corporaciones, pequeñas y medianas empresas y a individuos.

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. La diversificada cartera de préstamos del BROU ha crecido a un ritmo robusto de 18% en promedio durante los últimos tres años, como consecuencia del desempeño de la economía, así como de la alta tasa de inflación. Sin embargo, el ratio de morosidad del banco del 3,1% y su cobertura con reservas del 218,9% demuestran sus prudentes prácticas de gestión de riesgos. Al mismo tiempo, casi el 90% de los créditos de consumo están garantizados con los sueldos y pagos de pensiones de los deudores. A pesar del alto nivel de reservas, los costos de los créditos siguen siendo bajos. Adicionalmente, los préstamos en moneda extranjera representa más de la mitad del total de la cartera, pero se concentran principalmente en préstamos corporativos a exportadores, lo que ayuda a mitigar un poco riesgo de moneda extranjera de BROU.

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 primer trimestre del ejercicio 2015, Banco de la República Oriental del Uruguay registró un resultado

positivo de Ur\$ 1.182,5 millones, superior a la ganancia obtenida a marzo de 2014 de Ur\$ 1.144,2 millones. La suba del resultado final obedece al aumento del margen financiero bruto, mayores ingresos netos por servicios y desafectación de provisiones, siendo atenuados por el incremento de los gastos operativos, mayores cargos por incobrabilidad e impuestos a las renta

A marzo de 2015, el margen financiero neto creció en Ur\$ 334,6 millones, debido a mayores ingresos financieros en Ur\$ 370,3 millones, mientras que los egresos financieros se incrementaron en Ur\$ 36,7 millones con respecto a marzo de 2014. Por su parte, las comisiones del periodo fueron de Ur\$ 509,8 millones lo que significa un incremento de 49% con respecto a marzo de 2014.

A marzo de 2015, las comisiones netas cubrían el 11,2% de los gastos administrativos, indicador mayor al registrado a marzo de 2014 de 8,2%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, disminuyó levemente a 51,1% de 58,5% con respecto a diciembre de 2014. Los gastos operativos tuvieron un incremento del 9,2% frente a diciembre de 2014, y se encontraban compuestos en un 46,3% por gastos de personal.

A marzo de 2015, la cartera de préstamos aumentó en un 4,8% comparado con diciembre 2014, alcanzando un monto de Ur\$ 140.328 millones. A su vez, los depósitos totales (Publico y Sector Financiero) aumentaron en 6,6% hasta los Ur\$ 347.471 millones.

A marzo de 2015, la cartera irregular de Banco de la República Oriental del Uruguay representaba el 3,05% de los préstamos totales, siendo superior al registrado a diciembre de 2014 por 2,32%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 219,1% con provisiones, mostrando una holgada cobertura.

Banco de la República Oriental del Uruguay registraba buenos ratios de liquidez. A marzo de 2015, los activos líquidos representaban el 58,9% de los activos totales.

En términos de capitalización el banco muestra un adecuado nivel, cumpliendo, con los requerimientos regulatorios. El Banco registró un Tier 1 del 14,4% a marzo de 2015, el cual le permite continuar desarrollando su estrategia de negocio.

El presente dictamen fue elaborado con fecha de 28 de mayo de 2015.

BALANCE GENERAL	Mar-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012	Dic-2011
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	86.209	92.196	68.499	18.629	9.444
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	95.334	76.633	81.965	108.696	108.687
Inversiones y títulos valores	61.960	57.160	40.203	36.341	30.770
Títulos en cuenta de inversión	61.960	57.160	40.203	36.341	30.770
Títulos disponibles para la venta	48.027	54.236	37.646	33.704	27.996
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	13.933	2.924	2.556	2.637	2.773
Préstamos netos de provisiones	130.951	124.811	101.302	85.078	77.573
Cartera de préstamos	140.328	133.908	108.510	91.109	81.732
Provisiones	9.377	9.098	7.207	6.031	4.159
Préstamos disponibles para la venta	240	808	754	466	1.095
Activos fijos - netos	5.029	5.060	4.656	4.449	4.658
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	5.130	4.731	3.805	3.440	3.141
Valor llave y otros activos intangibles - netos	832	811	339	257	
Otros activos - total	3.975	3.259	4.320	2.289	2.550
Total de activos	389.661	365.467	305.843	259.647	237.918
PASIVOS					
Depósitos del público	341.350	324.932	271.186	226.136	204.961
Depósitos del sector financiero	6.121	1.089	1.161	878	1.006
Deudas de corto plazo	3.322	3.958	3.201	4.105	4.861
Otros pasivos - total	5.615	4.889	4.258	4.128	4.252
Total de pasivos	356.408	334.868	279.807	235.247	215.081
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	23.234	20.598	19.606	18.992	18.029
Resultados no asignados y reservas - total	5.344	7.203	5.514	2.437	2.733
Otros componentes del patrimonio neto	4.675	2.799	916	2.970	2.075
Total del patrimonio neto	33.253	30.600	26.036	24.399	22.838
Total pasivos y patrimonio neto	389.661	365.467	305.843	259.647	237.918
ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos financieros	5.433	18.099	16.328	15.268	13.848
Egresos financieros	976	2.492	2.348	1.794	1.502
Margen financiero neto	4.457	15.607	13.979	13.474	12.347
Cargos por incobrabilidad	324	2.220	1.092	1.528	1.653
Ingresos no financieros	2.245	6.919	5.492	4.144	3.851
Comisiones netas	510	1.584	1.251	1.071	974
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	238	925	589	582	518
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	483	1.817	1.717	1.689	1.579
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	774	1.363	981	-90	76
Otros ingresos	240	1.231	953	892	704
Total de ingresos no financieros	2.245	6.919	5.492	4.144	3.851
Otros egresos operativos (no financieros)	3.362	13.015	11.847	10.332	8.602
Gastos de personal	2.111	7.855	6.626	5.678	4.861
Gastos administrativos y otros gastos operativos	1.120	4.672	4.758	4.223	3.331
Depreciación y amortización	131	488	463	431	410
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	-5	24	-128	-43	-4
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	1.198	2.176	0	0	0
Gastos operativos totales	4.556	15.215	11.719	10.289	8.598
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	125	264	229	232	155
Resultado antes de impuestos (pérdida)	1.822	5.091	6.660	5.800	5.947
Impuesto a la ganancias	636	964	457	1.951	1.330
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	1.187	4.127	6.203	3.850	4.617
Resultado del ejercicio	1.187	4.127	6.203	3.850	4.617
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	1.187	4.127	6.203	3.850	4.617
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	1.187	4.127	6.203	3.850	4.617

RATIOS

CALIDAD DE ACTIVO

Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	0,92%	1,66%	1,01%	1,68%	2,02%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	10,09%	24,01%	14,76%	21,66%	22,22%
Provisiones / Cartera de Préstamos	6,68%	6,79%	6,64%	6,62%	5,09%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	3,05%	2,32%	1,74%	2,07%	1,66%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	10,05%	7,82%	5,67%	6,20%	5,03%

RENTABILIDAD

ROAA	1,26%	1,22%	2,19%	1,51%	2,12%
ROAE	14,87%	14,16%	23,80%	15,48%	20,20%
Resultados del Ejercicio / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	2,26%	2,09%	3,98%	3,00%	4,40%
Resultados Antes de Cargos por Incobrabilidad / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	6,13%	4,68%	4,75%	5,49%	7,09%

CAPITALIZACION

Patrimonio Neto Básico / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	14,40%	12,46%	13,04%	16,40%	17,58%
Patrimonio Neto / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	14,40%	12,79%	13,04%	16,40%	17,58%
Patrimonio Neto / Total de Activos	8,53%	8,37%	8,51%	9,40%	9,60%

EFICIENCIA

Gastos Operativos / Ingresos Operativos	51,12%	58,46%	61,57%	59,43%	53,62%
---	--------	--------	--------	--------	--------

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Activos Líquidos / Total de Activos	58,91%	61,04%	61,51%	62,02%	61,42%
-------------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------

© Copyright 2015 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 la 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.moody.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.