



Moody's Investors Service

CRÉDIT URUGUAY BANCO S.A.

Montevideo, Uruguay

Calificaciones y Contactos

Abril 2009

Categorías	Calificación de Moody's	Analista	Teléfono
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala nacional	Aa2.uy	Felipe Carvallo Mendoza	212.553.1653
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	A2.uy		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala global	Ba1/Not Prime		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	B1/Not Prime		
Calificación de fortaleza financiera	D		

Principales Indicadores

	Dic 2008	Dic 2007	Dic 2006	Dic 2005	Dic 2004
Total de Activos (Ur \$ MM)	25.524,64	16.966,58	15.029,37	12.388,57	12.533,39
Total de Patrimonio (Ur \$ MM)	1.040,61	1.156,10	1.030,47	752,76	587,80
ROAA	0,50	1,46	1,91	2,58	1,60
ROAE	9,77	21,42	29,34	47,88	31,08
Margen Financiero Neto	6,93	9,05	8,54	8,78	11,24
Cartera vencida /PN +Previsiones	6,85	8,09	15,58	27,74	32,37
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0,71	1,35	3,63	6,51	9,55
Egresos Operativos / Result. Operativo Bruto	83,61	69,94	72,36	60,81	67,27

Fortalezas Crediticias

Fortalezas crediticias de Crédit Uruguay Banco S.A. (Crédit Uruguay):

- El banco es 100% propiedad de Crédit Agricole S.A. (CASA), que posee una calificación de depósitos en moneda local y extranjera de Aa1 otorgada por Moody's.
- El banco se beneficia de las prácticas y experiencia de la administración de CASA.
- Crédit Uruguay es el quinto mayor banco uruguayo en términos de cartera bruta y depósitos con participaciones de mercado del 9% y 6%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2008
- Su liquidez es alta – los activos líquidos representaban 51% de los activos al 31 de diciembre de 2008, principalmente compuestos por títulos del gobierno uruguayo (34% de los activos) y el resto depositado en entidades en el extranjero con altas calificaciones (casa matriz).

Desafios Crediticios

Desafios crediticios que enfrenta Crédit Uruguay:

- El BCU tiene facultades limitadas para actuar como prestamista de última instancia debido al alto nivel de dolarización del sistema
- La alta dolarización también expone a los bancos a riesgo de crédito adicional relacionado con préstamos en dólares estadounidenses a generadores de pesos
- La perspectiva de industria para el sistema bancario uruguayo es negativa, debido al debilitamiento del ambiente crediticio como consecuencia del desorden financiero global, así como los efectos de la marcada ralentización económica uruguayana



- Entorno altamente competitivo ilustrado por fuertes y numerosos competidores extranjeros con licencias bancarias y no bancarias presentes en toda la región, así como presencia de un banco dominante del gobierno uruguayo
- Mantener el nivel de calidad de activos mientras se expande el portafolio a altas tasas
- La rentabilidad de los bancos uruguayos deberá tolerar alzas de costos crediticios a medida que la calidad de las carteras se resiente, así como menores tasas de interés internacionales y mayores encajes y su no-remuneración temporal
- La financiación a largo plazo es limitada en el Uruguay en general, circunscribiendo el préstamo a largo plazo a niveles de capital existentes; Crédit Uruguay obtiene fondeo adicional a largo plazo por parte de CASA por U\$S 52 millones para estos efectos
- La eficiencia operativa (egresos operativos versus total de activos o resultado operativo bruto) de los bancos uruguayos es baja, debido a altos e inflexibles costos de personal
- Los bancos uruguayos presentan alta concentración de riesgo de crédito en parte por sus exposiciones al gobierno uruguayo en forma de valores y créditos sector financiero

Fundamento de la calificación

La calificación de fortaleza financiera de bancos (BFSR, por sus siglas en inglés) de D para Crédit Uruguay Banco S.A. (Crédit Uruguay) refleja los relativamente buenos fundamentos financieros del banco. Durante los últimos tres años, Crédit Uruguay ha presentado una alta liquidez y buenos indicadores de calidad de activos. Luego de una inyección de capital en enero 2009, el nivel de capitalización (responsabilidad patrimonial neta sobre activos ponderados) aumentó hasta 7,12%, desde un bajo 5,67% a fines de año.

El banco se enfoca en préstamos a corporaciones (68% de la cartera vigente), compañías pequeñas y de mediano porte (17%), y consumo (15%), y se financia mayormente con depósitos minoristas que representan un 70% de los depósitos. El banco mantiene también operaciones de banca privada y fideicomisos.

La administración de la liquidez y del riesgo es adecuada, y se beneficia de las prácticas y experiencia de su casa matriz.

La BFSR de D para Crédit Uruguay también incorpora los desafíos que enfrentan los bancos uruguayos como son la alta dolarización, alta competencia, bajo nivel de intermediación y el limitado acceso a financiación a largo plazo. La BFSR de D equivale a una evaluación de crédito base de Ba2.

La evaluación de apoyo moderado de casa matriz por parte de Crédit Agricole S.A. (CASA) resulta en una elevación de un escalón desde la evaluación de crédito base hasta una calificación de depósitos en moneda local de Ba1. Moody's no incorpora apoyo sistémico para la calificación de depósitos en moneda local de Crédit Uruguay.

La calificación de depósitos en moneda local en escala nacional de Aa2.uy deriva directamente de la calificación de depósitos en moneda local de Ba1.

El 13 de enero de 2009, Moody's subió las calificaciones de depósitos en moneda extranjera de Crédit Uruguay en escala global a B1, de B2, y en escala nacional a A2.uy, de A3.uy, en línea con el aumento del techo soberano uruguayo para depósitos en moneda extranjera el 12 de enero de 2009.

La calificación de depósitos en moneda extranjera en escala nacional de A2.uy está basada en la calificación de depósitos en moneda extranjera de B1, y es inferior a la calificación en moneda local en escala nacional ya que incorpora los riesgos de transferencia y de convertibilidad de divisas.



Moody's Investors Service

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

Todas las calificaciones tienen perspectiva estable.

Factores que podrían mejorar la calificación

Una mejora en la BFSR dependería de mejoras sostenidas en la rentabilidad y su recurrencia, así como en el entorno operativo.

La calificación de depósitos en moneda local incluye apoyo de casa matriz. Una mejora en la calificación de depósitos en moneda extranjera se daría en el marco de una mejora en el techo soberano del Uruguay para depósitos en moneda extranjera que actualmente es de B1.

Factores que podrían desmejorar la calificación

Una baja de la BFSR podría ser causada por un deterioro significativo y sostenido de los fundamentos financieros del banco o el entorno operativo.

Resultados Recientes

Durante 2008, Crédit Uruguay reportó un resultado neto de Ur\$ 107 millones, con retornos sobre los activos promedio de 0,48% y sobre patrimonio neto promedio de 9,78%, los cuales comparan negativamente con los retornos de 1,46% y 21,42% del año anterior. Hasta diciembre de 2007, los resultados de Crédit Uruguay incorporaban una amortización extraordinaria positiva a raíz de la adquisición del Banco Sudameris en el segundo trimestre de 2004. Durante 2007, la amortización positiva representaba 38% del resultado antes de provisiones o Ur\$ 166 millones.

El resultado financiero de Crédit Uruguay se expandió levemente (2%) durante 2008 a pesar de un crecimiento explosivo de la cartera de préstamos de 51%, resultado de mayores encajes y su no-remuneración establecidos en junio de 2008. Como consecuencia, el margen financiero neto se vio afectado, descendiendo a 6,59%, de 9,05% un año atrás.

Los gastos operativos se han mantenido altos y estables (mayormente costos de personal, incluyendo seguros, impuestos y amortizaciones) ya que en el Uruguay éstos son principalmente inelásticos. Los gastos operativos representaban un elevado 83,61% del resultado operativo neto al 31 de diciembre de 2008, habiendo crecido 8%, muy por debajo de la expansión de la cartera.

Durante la segunda mitad de 2008 los costos crediticios aumentaron considerablemente, llegando a consumir un 44% del resultado antes de provisiones a fines de 2008, comparado con el 31% durante 2007, debido a la constitución de provisiones estadísticas en línea con el fuerte incremento de la cartera. Al incorporar la recuperación de créditos castigados, el aumento fue hasta 21%, desde 15%.



Moody's Investors Service

Moody's ve positivamente que la financiación con depósitos haya seguido el crecimiento de la cartera. Los depósitos no financieros crecieron 48% en un año, con marcada expansión en el cuarto trimestre. Los depósitos estructurales, que incluyen depósitos de cuenta corriente, a la vista y de ahorro, se mantienen estables en un alto nivel, representando 112% de la cartera bruta reportada al 31 de diciembre de 2008.

Al 31 de diciembre de 2008, la cartera vencida sobre préstamos brutos fue de 0,71%, bajando desde un 1,35% un año antes. La cobertura con reservas de la cartera vencida es amplia, situándose en 265,06%, lo cual sirve como un amplio colchón para posibles deterioros derivados de las altas tasas de crecimiento de la cartera y la marcada baja en el crecimiento del PBI uruguayo para 2009. Si se incluyen las provisiones estadísticas, el nivel de cobertura es 7,3 veces la cartera vencida.

Al 31 de diciembre de 2008, el patrimonio neto esencial (tier one capital) sobre activos ponderados por riesgo, incluyendo riesgo de mercado, era 5,67%, muy por debajo del 8% que Moody's considera como adecuado para bancos en Latinoamérica. Luego de una inyección de capital por parte de CASA, el indicador aumentó hasta 7,12% durante enero de 2009. Este nivel está compara negativamente con el de sus pares los bancos privados más el Banco República que reportan un patrimonio neto esencial sobre activos ponderados por riesgo promedio de 14,77% a fin de año.

La responsabilidad patrimonial neta sobre activos ponderados por riesgo de 8,5% incluye Ur\$475 millones en deuda subordinada.

El presente dictamen fue elaborado con fecha 28 de abril de 2009.



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.

Crédit Uruguay Banco S.A.

	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05	12/31/04
Estados Contables (Millones de Pesos Uruguayos)					
Activos					
Disponibilidades	8.364,11	2.086,40	2.659,35	2.833,50	3.294,74
Depósitos en Banco Central	1.094,97	3.570,30	3.181,14	1.846,96	2.126,13
Valores para Inversión, neto	835,23	1.170,76	1.505,69	1.136,09	805,95
Negociación	0,38	-	0,25	0,39	136,29
Disponibles para Venta	447,08	804,72	998,37	1.124,88	669,66
Créditos al sector financiero	387,77	366,03	507,07	10,82	-
Activos Líquidos	2.690,33	1.765,93	2.271,15	2.337,01	2.948,76
Valores para Inversión Disponibles al Vencimiento, neto	12.984,63	8.593,38	9.617,33	8.153,57	9.175,58
Préstamos Brutos	12.301,59	8.166,95	5.453,69	4.533,57	4.277,06
Préstamos vigentes	12.214,45	8.056,63	5.255,48	4.238,51	3.868,75
Menos: Provisiones	230,97	206,88	241,61	310,73	673,63
Préstamos Vencidos	87,14	110,32	198,21	295,06	408,31
Total Neto de Préstamos	12.070,62	7.960,08	5.212,09	4.222,84	3.603,42
Otros Créditos (netos de provisiones)	116,98	131,45	128,94	136,94	88,69
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	4,85	0,30	-	-	-
Total Activos de Riesgo	15.718,00	11.028,51	9.117,87	7.832,89	7.446,81
Bienes de Uso	302,38	253,52	200,83	185,49	190,28
Inversiones Permanentes	10,08	7,94	17,86	29,09	66,08
Cargos Diferidos	35,10	19,91	(147,68)	(339,36)	(590,65)
Activos Totales	25.524,64	16.966,58	15.029,37	12.388,57	12.533,39
Pasivos					
Depósitos del Sector Financiero	2.216,01	668,22	262,29	351,05	331,46
Banco Central del Uruguay	10,24	24,57	16,91	4,69	8,24
Instituciones Financieras	2.205,78	643,66	245,38	346,36	323,22
Depósitos del Sector No Financiero	21.530,49	14.534,28	13.299,17	10.830,15	11.234,28
Sector Público	-	-	-	-	0,00
Sector Privado - Residentes	18.123,38	12.702,48	11.288,29	8.640,51	8.684,10
Sector Privado - No Residentes	3.407,11	1.831,80	2.010,88	2.189,65	2.550,18
Total de Depósitos	23.746,50	15.202,51	13.561,46	11.181,21	11.565,74
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	-	-	-	7,43	0,04
Provisiones para Gastos	156,45	131,67	82,21	122,17	91,33
Provisiones	401,26	296,31	240,17	190,45	179,54
Otros pasivos	179,82	179,99	115,06	134,56	108,94
Total del Pasivo	24.484,02	15.810,49	13.998,90	11.635,82	11.945,60
Patrimonio	1.040,61	1.156,10	1.030,47	752,76	587,80
Capital Integrado	1.042,95	728,57	617,71	413,43	413,43
Reservas	-	36,77	23,69	7,65	-
Ajustes al patrimonio	(109,59)	156,58	127,46	10,77	21,47
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-
Resultados del Ejercicio	107,26	234,18	261,61	320,91	152,90
Total del Pasivo y Patrimonio	25.524,64	16.966,58	15.029,37	12.388,57	12.533,39
Fuera de Balance					
Operaciones a Realizar	79,97	330,35	-	427,49	2,66



Moody's Investors Service

Crédit Uruguay Banco S.A.

	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05	12/31/04
Estado de Resultados (Millones de Pesos Uruguayos)					
Ganancias Financieras	1.176,85	1.097,08	855,23	752,46	797,61
Sector Financiero	255,74	329,49	228,44	196,83	155,30
Sector No Financiero	681,44	505,07	378,62	299,88	328,13
Otros	239,67	262,52	248,17	255,75	314,18
Pérdidas Financieras	250,23	185,85	131,38	82,00	107,36
Sector Financiero	73,46	18,71	4,32	4,20	8,99
Sector No Financiero	121,55	116,75	76,80	58,01	76,14
Otros	55,22	50,40	50,26	19,79	22,24
Resultado Financiero	926,62	911,23	723,86	670,46	690,25
Otros Ingresos Operativos Netos	183,45	340,02	215,86	363,93	349,25
Otros Ingresos Operativos	396,17	430,76	360,63	598,41	770,70
Otros Egresos Operativos	212,72	90,74	144,77	234,48	421,45
Resultado por Intermediación	1.110,07	1.251,25	939,71	1.034,39	1.039,50
Resultado Neto por Servicios	189,87	184,89	163,18	138,95	133,59
Resultado Operativo Bruto	1.299,94	1.436,14	1.102,90	1.173,35	1.173,09
Egresos Operativos	1.086,90	1.004,49	798,10	713,53	789,10
Gastos en Personal	678,00	588,67	462,33	404,86	382,05
Gastos Generales y Administrativos	363,69	378,49	314,15	293,55	355,87
Amortizaciones	45,21	37,33	21,63	15,12	51,18
Resultado antes de Provisiones	213,04	431,64	304,79	459,82	383,99
Provisiones	92,92	134,22	43,86	74,59	162,86
Ajuste Resultado Ejercicios Anteriores (Pérdida)	-	-	-	-	3,39
Ganancias (Pérdidas) Extraordinarias	(0,31)	(4,25)	(1,11)	(6,62)	5,48
Ajuste por Inflación	36,78	(32,11)	1,84	(57,64)	(77,05)
Resultado antes de Impuestos	156,60	261,07	261,67	320,97	152,95
Impuestos	49,34	26,88	0,05	0,06	0,05
Resultado Neto Final	107,26	234,19	261,61	320,91	152,90
INDICES					
CALIDAD DE ACTIVOS (%)					
Cartera Vencida/Préstamos Brutos	0,71	1,35	3,63	6,51	9,55
Cartera Vencida/Préstamos Brutos año anterior	1,07	2,02	4,37	6,90	12,65
Provisiones/Cartera Vencida	265,06	187,52	121,89	105,31	164,98
Provisiones/Préstamos Brutos	1,88	2,53	4,43	6,85	15,75
Cartera Vencida/(Patrimonio Neto+Provisiones)	6,85	8,09	15,58	27,74	32,37
Cartera Vencida/Rdo antes de Provisiones	40,90	25,56	65,03	64,17	106,33
Provisiones/Préstamos Brutos	0,91	1,97	0,88	1,69	4,34
Crecimientos de Préstamos (en Pesos Uruguayos)	50,63	49,75	20,30	6,00	32,54
RESULTADOS (%)					
ROAA	0,50	1,46	1,91	2,58	1,60
ROAE	9,77	21,42	29,34	47,88	31,08
Margen Financiero Neto	6,93	9,05	8,54	8,78	11,24
Egresos Operativos/Resultado Operativo Bruto	83,61	69,94	72,36	60,81	67,27
Ingresos netos por servicios/Resultado operativo Bruto	14,61	12,87	14,80	11,84	11,39
Ingresos Netos por Servicios/Egresos Operativos	17,47	18,41	20,45	19,47	16,93
Resultado antes de provisiones/Promedio de Activos totales	1,00	2,70	2,22	3,69	4,02
Ingresos No Financieros/Promedio de Préstamos Brutos	3,65	7,71	7,59	11,42	12,87
Resultados Financieros/Egresos Operativos	85,25	90,71	90,70	93,96	87,47
Resultado por Intermediación/Promedio de Activos de Riesgo	8,30	12,42	11,09	13,54	16,93
Resultados antes de Impuestos/Promedio de Activos Totales	0,74	1,63	1,91	2,58	1,60
CAPITAL (%)					
Activos ponderados por riesgo	16.750,00	12.880,13	9.533,05	5.366,66	5.140,27
Tier 1 Ratio	5,67	8,27	11,49	14,47	19,98
Total BIS Capital Ratio	8,54	12,00	12,00	22,00	27,00
Patrimonio Neto/Activos Totales	4,08	6,81	6,86	6,08	4,69
LIQUIDEZ (%)					
Préstamos Netos/Activos Totales	48,19	48,14	36,29	36,59	34,13
Activos Líquidos/Activos Totales	50,87	50,65	63,99	65,82	73,21
Activos Líquidos/Depósitos	54,68	56,53	70,92	72,92	79,33
Préstamos Netos/Depósitos	51,80	53,72	40,21	40,55	36,98



Moody's Investors Service

© Copyright 2009, 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.