

### FUCAC – Federación Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito

#### Informe Integral

#### Perfil

FUCAC es una cooperativa que opera en Uruguay desde 1972. Actualmente, opera dentro del sector de Administradoras de Crédito, bajo la órbita y regulación del Banco Central de Uruguay (BCU). Los negocios de FUCAC se focalizan en la financiación de actividades de consumo de sus asociados (asalariados, jubilados y empleados del sector público y privado) y del segmento de micro y pequeñas empresas. Dentro del conjunto de Empresas Administradoras de Crédito Mayores –con Activos y Contingencias mayores a 200.000 UR-, FUCAC se ubica dentro de las diez entidades líderes con una participación de mercado del 8% de los créditos totales al sector no financiero a sep'17.

#### Factores relevantes de la calificación

**Robusta capitalización:** La cooperativa preserva una posición robusta de capitales y constituye una de las fortalezas en su calificación, al brindarle una alta flexibilidad financiera. El Capital Ajustado (considerando las participaciones con interés como parte del capital) representa el 93% de los activos ponderados por riesgo. La Calificadora evalúa que la entidad continuará operando con bajos niveles de endeudamiento, dada su consistente generación interna de capital.

**Buen desempeño:** El buen desempeño de FUCAC se sustenta en su sólido margen financiero que se beneficia del bajo costo de fondeo que le provee su alta capitalización y su buena eficiencia, que compensan la limitada diversificación de ingresos y negocios, como consecuencia de ser una empresa especializada en la financiación del consumo, y el riesgo de incobrabilidad del segmento de mercado al que atiende. La Calificadora estima que FUCAC continuará registrando un satisfactorio desempeño en el corto plazo.

**Holgada liquidez:** La liquidez de FUCAC registra una buena cobertura de su fondeo. Los activos líquidos (disponibilidades + títulos negociables + depósitos de corto plazo) cubrían 1,7 veces el total de sus pasivos onerosos (UYU 120,1 millones) y las participaciones con interés (UYU 206,4).

**Moderada calidad de activos:** Si bien la cartera irregular registra altos niveles (21,8%), el riesgo de crédito se evalúa acotado puesto que la Cooperativa tiene el derecho de realizar el cobro compulsivo de los créditos adeudados a través del descuento automático sobre los salarios, que la entidad ejecuta únicamente en caso de incumplimiento. Por otro lado, la forma de contabilizar la cartera irregular (créditos con mora entre 60 y 720 días) tiende a mostrar indicadores de morosidad superiores a los observados en la región. La Calificadora estima que el sector (incluido FUCAC) continuará registrando niveles de morosidad relativamente altos, ya que está vinculado al modelo de negocio y al segmento de mercado (personas de ingresos medios y bajos) que asisten las Administradoras de Crédito.

**Buena cobertura con provisiones:** La cobertura con provisiones es holgada (142%). Fix valora positivamente los criterios prudenciales de gestión de la cooperativa, lo que le permiten conservar un adecuado colchón de provisiones (31% de los préstamos brutos promedio) y reducir el riesgo ante incrementos inesperados en la incobrabilidad de la cartera de préstamos.

**Acotado volumen de negocios y sensible al ciclo económico:** Dado su modelo de negocios orientado a financiar el consumo de segmentos de ingresos medios-bajos, la escala de negocios de la cooperativa es acotado en relación con el mercado financiero y con una alta

#### Calificaciones

##### Nacional

Calificación Nacional de Largo Plazo A-(uy)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

#### Resumen Financiero

Millones de UYU	30/09/2017	30/09/2016
Activos (USD)	83	71
Activos (UYU)	2417	2019
Patrimonio Neto (UYU)	2138	1711
Resultado Neto (UYU)	333	147
ROA (%)	16,23	8,51
ROE (%)	18,99	10,38
PN / Activos (%)	88,46	84,73

#### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

#### Analistas

##### Analista Principal:

Logiodice Darío  
Director  
5411 – 5235 - 8136  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

##### Analista Secundario:

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

correlación con el ciclo de la actividad económica. En este sentido, si bien la cartera de préstamos presenta una buena atomización por deudor, en las fases descendentes del ciclo económico los clientes tienden a registrar comportamientos similares.

**Estructura de fondeo le provee flexibilidad financiera:** El bajo apalancamiento con que opera la entidad le provee una elevada flexibilidad financiera, y capacidad para absorber pérdidas inesperadas. El fondeo de FUCAC se sustenta en capital propio (80% del activo total); la emisión de participaciones con interés (8.5%), que también forman parte del capital social de la entidad; un crédito sindicado con sus asociados (1.4%); y financiaciones con entidades no financieras (3.6%).

**Concentración del fondeo de terceros:** El fondeo a través de participaciones con interés se distribuye en 22 beneficiarios, representando los primeros 10 el 90% de este fondeo lo cual explica una concentración elevada. Sin embargo, este riesgo se ve mitigado por varios factores: i) el principal tenedor es la Fundación FUCAC administrada por la cooperativa (concentra el 39% de la tenencia total), lo que minimiza el riesgo de refinanciación; ii) el bajo apalancamiento de la entidad; y iii) los buenos niveles de liquidez con los que opera FUCAC.

## Sensibilidad de la calificación

**Volumen de negocios y calidad de activos:** Un sostenido crecimiento en su volumen de negocios, con una adecuada calidad de activos y pricing de riesgos que le permitan sostener su consistente generación interna de capital, puede presionar al alza la calificación.

**Desempeño y capitalización:** Un significativo deterioro en su desempeño o un marcado deterioro de su capitalización pueden presionar a la baja la calificación.

## Perfil

FUCAC es una cooperativa que opera en Uruguay desde 1972. Por su forma societaria, el capital se encuentra limitado a la cantidad de socios y las partes sociales son inversiones de carácter permanente que no pueden retirarse, salvo por desafiliación del socio.

Actualmente FUCAC opera dentro del sector de Administradoras de Crédito. Las Empresas Administradoras de Crédito, si bien están bajo la órbita y regulación del Banco Central de Uruguay (BCU), el monitoreo y requerimiento informativo es inferior al de las entidades bancarias, y establece límites sobre el fondeo, límites de exposición crediticia y requerimiento de capitales mínimos.

Los negocios de FUCAC se focalizan en la financiación de actividades de consumo de sus asociados (asalariados, jubilados y empleados del sector público y privado) y del segmento de micro y pequeñas empresas. Los préstamos a individuos son colocados a sola firma, y ante falta de pago la cooperativa tiene la facultad (habilitada por la legislación uruguaya) de retener de los salarios de sus socios los saldos adeudados. Las financiaciones mayoritariamente consisten en créditos al consumo en pesos, asignados a individuos con ingresos medios y bajos, por montos limitados y con alta rentabilidad.

En un sector en el que la presión competitiva es alta, la estrategia de FUCAC se ha orientado a robustecer su eficiencia conservando una estructura liviana mediante una alta inversión en tecnología; incrementar su volumen de negocios a través de acuerdos de distribución de sus productos y aumentar la fidelización de sus asociados que le permitan fortalecer sus ventajas comparativas.

Dentro del conjunto de Empresas Administradoras de Crédito Mayores –con Activos y Contingencias mayores a 200.000 UR-, FUCAC se ubica dentro de las diez entidades líderes (concentran el 98% de los préstamos del mercado) con una participación de mercado del 8% de los créditos totales al sector no financiero a sep'17. Si bien el sector está sujeto a una intensa competencia, FUCAC ha logrado mantener su posicionamiento de mercado fundamentado en su estrategia de negocios.

## Desempeño

### Entorno operativo

El sistema de Administradoras de Crédito Mayores –con Activos y Contingencias mayores a 200.000 UR–, si bien ha crecido en los últimos diez años a ritmos superiores al sistema bancario, la escala del sector en su conjunto continúa siendo acotada (menos del 5% del total de activos del sistema bancario), en parte debido a que el mercado objetivo es el financiamiento del consumo a familias de medios y bajos ingresos con escasa bancarización.

Como consecuencia de la recuperación en el crecimiento de la actividad económica, en 2017 las Administradoras de Crédito continuaron registraron un buen desempeño y crecimiento real del volumen de negocios. Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –en adelante Fix o la Calificadora- estima probable que el sector conserve su actual evolución de crecimiento, con una paulatina mayor penetración sobre segmentos de clientes aún no atendidos por el sistema.

La morosidad de las carteras del sector se ha incrementado en los últimos cuatro años como consecuencia de la progresiva penetración de sectores no bancarizados, aunque aún se conserva en niveles gestionables por las empresas y acorde a los segmentos de riesgo atendidos. A sep'17 la cartera vencida (cartera con atrasos entre 60 y 720 días) representaba el 19,5% del total de créditos al sector no financiero (14.3% a sep'13) y la cobertura con

previsiones se observaba apropiada (113.2% de la cartera vencida y 21% del total de créditos). Fix estima que la morosidad de las carteras de las Administradoras de Crédito se conserve en niveles saludables y acordes al riesgo de crédito objetivo del modelo de negocios del sector.

La rentabilidad del sector se conserva altos niveles sustentada en su amplio spread de intermediación, la estabilidad en la morosidad de las carteras a lo largo del ciclo y la razonable eficiencia de las entidades que operan en el mercado. A sep'17 rentabilidad antes de impuestos representaba el 14.1% de los activos promedio y el 33.6% del patrimonio promedio. La Calificadora estima que el sector continuará registrando buenos indicadores de rentabilidad, dado su escenario base de crecimiento económico para 2018 y las elevadas tasas activas promedio con que opera el sector (particularmente en el segmento "Sin autorización de descuento").

La financiación promedio del mercado se realiza en su mayor medida con capital propio (representa aproximadamente un 41% de los activos totales) mientras que el resto de la financiación proviene de entidades bancarias (8% del activo) y el resto de deudas con el sector privado no financiero (27% del activo). El bajo apalancamiento con que opera el mercado el provee de una adecuada flexibilidad para soportar potenciales situaciones de stress. La liquidez del sistema se conserva en adecuados niveles con un adecuado calce de plazos entre sus activos y pasivos.

## Desempeño de la entidad

### Buen desempeño

(%)	2017	2016	2015	2014
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	45.1	39.1	42.8	41.7
Gastos de Administración / Total de Ingresos	37.8	42.6	43.2	42.9
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	37.1	46.0	38.5	47.6
Resultado Operativo / Activos Prom.	21.6	14.9	16.9	13.9
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	18.9	10.4	13.8	10.0

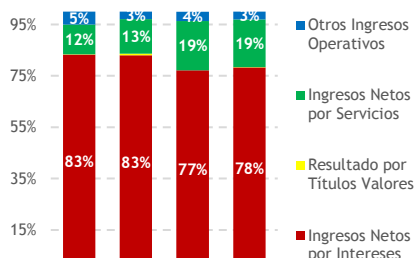
Fuente: FUCAC

FUCAC conserva un satisfactorio desempeño operativo (21.6% de los activos promedio a sep'17), sustentados en su robusto margen de intermediación financiero, su elevada capitalización que le provee de un bajo costo de fondeo, y su muy buena eficiencia, que compensan la limitada diversificación de ingresos y negocios (como consecuencia de ser una empresa orientada a la financiación del consumo) y el riesgo de incobrabilidad del segmento de mercado al que atiende la cooperativa.

A sep'17 el resultado neto de la cooperativa aumento un 126,1% respecto del año anterior, como consecuencia del continuo crecimiento de cartera de créditos, la mejora en el spread de intermediación, mayor eficiencia y el estable costo económico de su portafolio de préstamos. En este sentido, a sep'17 la rentabilidad antes de impuestos respecto de los activos promedio de FUCAC (16,2%) es buena y acorde a la media del mercado de Administradoras de Crédito (16,9%).

Fix estima que la entidad continuará registrando un satisfactorio desempeño sobre la base de su prudente gestión de riesgos y de su flexibilidad operativa para adaptarse a diferentes escenarios.

Gráfico #1: Diversificación de ingresos



FUCAC mantiene una baja diversificación de ingresos, prácticamente la totalidad de sus ingresos proviene del otorgamiento de préstamos y una mínima parte se origina en la comercialización de seguros y otros servicios, aunque registran una tendencia positiva. La escasa diversificación de ingresos, al igual que las compañías financieras que se especializan en brindar financiamiento a personas, es un factor estructural que responde al modelo de negocio de la entidad y su generación está vinculado a la originación de créditos. Este aspecto se mantendrá a mediano y largo plazo de no mediar un cambio significativo en la estrategia de negocios de FUCAC.

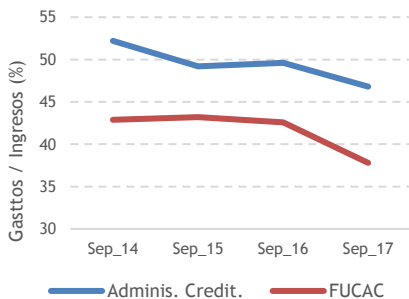
Gráfico #2: Estructura de Gastos Operativos



FUCAC mantiene una estructura reducida (99 empleados y 14 puntos de atención entre sucursales y puntos de promoción) para su operatoria por lo que la mayor parte de sus gastos corresponden a otros gastos administrativos, mayormente variables. Las principales erogaciones que registra FUCAC provienen de las remuneraciones, comisiones abonadas por servicios de crédito –principalmente por su convenio con Red Pagos-, gastos en publicidad y propaganda y servicios de procesamiento de datos (véase Gráfico #2).

A sep'16 los gastos de operativos crecieron un 11% interanual, fundamentalmente por gastos de retribución al personal, gastos en publicidad y comisiones por servicios de crédito, que explican el 80% de la variación anual. La estructura de costos altamente flexible le permite a FUCAC conservar buenos indicadores de eficiencia a sep'17 (gastos totales representaban el 37,8% de los ingresos), comparando favorablemente respecto de la media del mercado de administradoras de crédito (46,8%). A mediano plazo, Fix espera que la cooperativa continúe registrando robustos índices de eficiencia dado que es uno de sus pilares estratégicos.

Gráfico #3: Eficiencia



Desde 2013 FUCAC implementa una política de provisiones (incluyendo provisiones específicas y genéricas) por riesgo de incobrabilidad mediante pruebas de stress sobre su riesgo vivo, por lo que la generación y desafectación de provisiones se realizan de acuerdo con la evolución de la sanidad de la cartera. A sep'17 los cargos por incobrabilidad representaron el 11,4% de los préstamos brutos promedio y el 37% del resultado operativo antes de provisiones, ambos indicadores por debajo de los registros del año anterior (11,7% y 46% respectivamente a sep'16) como consecuencia del menor crecimiento de la cartera de préstamos.

La Calificadora estima que los cargos evolucionarán acorde con el crecimiento del volumen de negocios de la entidad y la preponderancia que adquiera la línea de financiaciones sin retención de haberes sobre el total del portafolio de préstamos, que tiene un desarrollo comercial aún acotado dentro del volumen de negocios de FUCAC, pero que podría significar una mayor morosidad promedio de sus financiaciones.

## Riesgos

### Administración de riesgos

Debido a la actividad que desarrolla la cooperativa, orientada a la financiación de individuos y micro y pequeñas empresas, el principal riesgo es el de crédito (las financiaciones netas de provisiones representan casi el 80% del activo). El riesgo de mercado, en el caso de FUCAC, está directamente relacionado con el riesgo de tipo de cambio y tasas de interés pero estos están debidamente controlados y minimizados por las políticas prudenciales que adopta la entidad.



## Riesgo de crédito

### Moderada calidad de activos

(%)	2017	2016	2015	2014
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	11.8	18.4	14.5	20.5
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	21.8	19.6	18.4	16.4
Previsiones / Préstamos Brutos	31.0	29.9	29.9	29.8
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(11.2)	(13.9)	(17.9)	(23.8)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom.	11.4	11.1	8.9	10.6
Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	4.9	3.7	4.1	3.8

\*Ytd: Year-to-date

Fuente: FUCAC

La actividad de FUCAC se concentra en el segmento minorista. Las líneas de crédito comercializadas actualmente son en moneda nacional o en unidades indexadas, tanto para líneas a personas físicas como para micro y pequeñas empresas.

En el Manual de Administración de Riesgo Crediticio se establecen las distintas líneas con sus condiciones, los procedimientos administrativos aplicables a cada línea y el sistema de recuperación de activos. También se definen los distintos niveles para el análisis y aprobación de los créditos.

En créditos personales, las solicitudes automáticas por montos de hasta UYU 250 mil se aprueban a través del scoring. Los créditos personales por montos entre UYU 30 mil y UYU 250 mil son aprobados por el encargado de agencia o el Departamento de Crédito a Empresas u Oficiales. Excedido ese monto y hasta UYU 500 mil, los créditos requieren aprobación del Gerente Financiero o el Gerente General. Finalmente, para los créditos por montos superiores y hasta UYU 800 mil requiere la aprobación del Comité de Crédito con la asistencia del Gerente General y requiere de un mínimo de tres firmas para su aprobación.

El Comité de Créditos está integrado por el Gerente Financiero y dos miembros del Consejo Directivo, con la asistencia de personal del Departamento de Crédito a Empresas.

Al igual que el promedio de Administradoras de Crédito, el stock de préstamos en balance registra un menor crecimiento respecto del año anterior (11.8%% a sep'17 vs 18.4% a sep'16), producto de la menor originación nominal durante 2017 que en parte se debe a los menores niveles de inflación, y una progresiva madurez de las carteras de las Administradoras de Crédito. Fix considera que la originación de créditos del sector continuara a tasas positivas, aunque con la actual tendencia de un menor ritmo de crecimiento nominal, debido a la creciente madurez de las carteras del sector y acorde a los menores niveles de inflación.

Al orientar su actividad comercial a la financiación de personas, la cartera de créditos de FUCAC presenta una muy buena atomización por deudor (los 20 mayores deudores representan el 0,5% del total de la cartera), así como también registra una adecuada distribución por segmento de cliente (ver gráfico #4). El monto promedio de los préstamos otorgados es de UYU 24.8 mil y los plazos promedio aproximadamente 19 meses.

Gráfico #4: Segmentación de Clientes

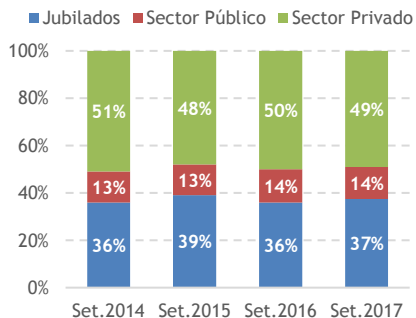
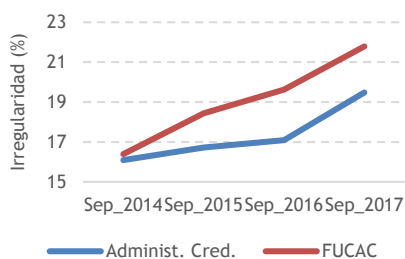


Gráfico #5: Morosidad



La cartera irregular si bien registra elevados niveles (21,8% a sep'17), el riesgo se considera acotado. Los elevados niveles del indicador de irregularidad responden en parte a la forma de contabilizar la cartera irregular que contempla todos los créditos con mora entre 60 y 720 días (2 años) lo que tiende a mostrar indicadores de morosidad superiores a la media de entidades similares en Latinoamérica que registran como cartera irregular aquellos préstamos con mora entre 90 y 365 o 540 días. Sin embargo, cabe mencionar que FUCAC como el resto de las entidades del sector registra un paulatino incremento del stock de cartera con mora mayor a 60 días respecto del total de financiaciones (ver gráfico #5), que en parte responde a una mayor penetración de las compañías sobre nuevos clientes. En este sentido, aproximadamente el 40% de la originación de FUCAC corresponde a asociados que operan por primera vez con la entidad.

Asimismo, otro aspecto a tener en cuenta es el hecho que, si bien la Cooperativa tiene el derecho de realizar el cobro compulsivo de los créditos adeudados a través del descuento automático en la nómina salarial, la entidad tiene por política no realizar un cobro muy agresivo sobre sus asociados y comenzar a aplicar el descuento automático sobre los haberes a partir de los 68 días de impago. Esto último se refleja en el acotado y estable castigo de cartera (4.9% de los préstamos brutos vigentes promedio a sep'17) y la adecuada pérdida esperada (del 9% de acuerdo con la información de vintage para un horizonte de 36 meses y del 5,5% a los 72 meses). Fix estima que el sector continuará registrando niveles de morosidad relativamente altos, ya que está vinculado al modelo de negocio y al segmento de mercado (personas de ingresos medios y bajos) que asisten las Administradoras de Crédito.

La cobertura de la irregularidad con provisiones es holgada (142%), por lo que no presenta una exposición del patrimonio ante pérdidas por riesgo crédito (sep'17: -11.2%). En este sentido, Fix valora positivamente los criterios prudenciales de gestión de la cooperativa, lo que le permiten conservar un adecuado colchón de provisiones (31% de los préstamos brutos promedio) y reducir el riesgo ante incrementos inesperados en la incobrabilidad de la cartera de préstamos.

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado de FUCAC es acotado, producto de una adecuada gestión que limita las exposiciones a niveles mínimos.

La mediación y gestión del Riesgo de Tipo de Cambio se realiza bajo la metodología estadística del VAR (Value at Risk), estableciendo un límite de máxima pérdida esperada del 1% del patrimonio contable de FUCAC. La acotada exposición de la entidad a movimientos en el valor de las divisas extranjeras, responde a la baja exposición del balance en moneda extranjera (posición neta positiva de U\$S 430 miles a sep'17).

Para la medición del riesgo de tasa, la entidad realiza análisis de sensibilidad del movimiento de tasas sobre el Estado de Resultados, y el efecto sobre el valor económico del patrimonio. La política de riesgos define topes en variables relevantes del balance, que son revisadas por el Comité de Crédito. Adicionalmente, el riesgo de tasas de la entidad se encuentra acotado por el holgado *spread* con el que opera la cooperativa y el muy bajo endeudamiento.

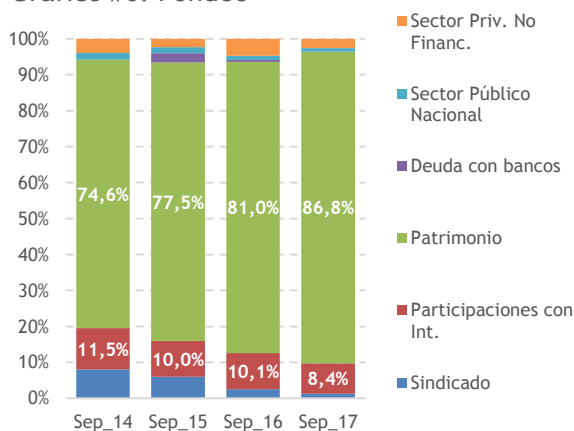
Finalmente, el portafolio de inversiones es reducido y está alocado en activos líquidos. A sep'17, FUCAC poseía Letras de Regulación Monetaria del BCU por un total de UYU333,6 millones (13.8% del activo) de corto plazo y en moneda local y depósitos *overnight* en una institución financiera local por UYU159 millones.

## Liquidez y capital

### Fondeo y liquidez

FUCAC opera con un muy bajo endeudamiento por lo que su fondeo se concentra en capital propio (incluyendo las participaciones con interés) y marginalmente, con líneas de entidades financieras local y extranjeras (en este caso para líneas de largo plazo). A sep'17 el fondeo de FUCAC se basaba en: (1) capital propio que representa el 80% del activo total, (2) la emisión de participaciones con interés (8.5% del activo), que también forman parte del capital social de la entidad, (3) un crédito sindicado de sus asociados (1.4% del activo), y (4) financiaciones de largo plazo con Oikocredit y Programa Credimat del Ministerio de Vivienda (3.6%).

Gráfico #6: Fondeo



El crédito sindicado es un instrumento de fondeo mediante el cual una proporción de sus asociados son parte acreedora de la cooperativa. Este instrumento de deuda fue renovado hasta el 28/11/2018 y por una suma total y en conjunto de hasta UYU 250 millones. La deuda posee como garantía un fideicomiso constituido por derechos de crédito sobre operaciones de préstamos al consumo por un monto total equivalente al 130% del monto del crédito sindicado. Los préstamos que constituyen la cartera en garantía deben tener un plazo de vencimiento mayor a los 365 días y una mora menor a 90 días. A sep'17, las deudas por este concepto ascendían a UYU 32,7 millones, que registra una tendencia declinante ya que la entidad ha ido reemplazando paulatinamente este mecanismo de fondeo por la emisión de participaciones con interés y capital propio.

La emisión de participaciones con interés<sup>1</sup> entre los asociados, en forma progresiva, ha sustituido el financiamiento a través del crédito sindicado. A sep'17, las participaciones con interés totalizaban UYU 206,4 millones y puede alcanzar hasta UYU 220 millones de acuerdo a lo establecido por la Asamblea, y no superar el 50% del patrimonio de FUCAC. Cabe destacar, que de acuerdo a las condiciones legales del instrumento, en caso de liquidación de la cooperativa los tenedores de participaciones con interés concurrirían en igualdad de condición que un socio de la cooperativa, por lo que estas emisiones son consideradas como asimilables al capital de la cooperativa, y como tal se contabilizan dentro del patrimonio de FUCAC. Fix estima que FUCAC continuará incrementando su fondeo a través de la emisión de estos instrumentos, aún lejos del límite del 50% del patrimonio, ya que lo libera de

<sup>1</sup> Las participaciones con interés pagan una tasa de interés al tenedor independientemente del desempeño de la cooperativa; tienen una fecha de vencimiento; no contemplan cláusulas de diferimientos de pagos de intereses y capital; establecen intereses punitivos por mora en el pago al vencimiento; permite el rescate anticipado de hasta el 30% del capital e intereses por parte del tenedor; y en caso de liquidación de la entidad, las participaciones con interés tienen subordinación frente al pago de obligaciones con terceros y concurren al procesos en pie de igualdad con los socios de la cooperativa.



inmovilizar parte de su cartera para garantizar su financiamiento a través del préstamo sindicado.

El fondeo a través de participaciones con interés se distribuye en 22 beneficiarios, representando los primeros 10 el 90% de este fondeo lo cual revela una concentración elevada. Sin embargo, el riesgo de concentración se ve mitigado por varios factores: i) el principal tenedor es la Fundación FUCAC administrada por la cooperativa (concentra el 39% de la tenencia total), lo que minimiza el riesgo de refinanciación; ii) el bajo apalancamiento de la entidad; y iii) los buenos niveles de liquidez con los que opera FUCAC.

La liquidez de FUCAC es holgada y registra una buena cobertura de su fondeo. Los activos líquidos (disponibilidades + títulos negociables + depósitos de corto plazo) cubrían el 1,7 veces el total de sus pasivos onerosos (UYU 120,1 millones) y las participaciones con interés (UYU 206,4 millones).

## Capital

### Robusta Capitalización

(%)	2017	2016	2015	2014
Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	93.0	81.7	68.8	65.4
Capital Tangible / Activos Tangibles	88.5	84.7	72.7	68.8
Patrimonio Neto/Activos	88.5	84.7	72.7	68.8
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	15.6	8.6	13.5	10.2

Fuente: FUCAC

La capitalización de la cooperativa es buena y representa una de las fortalezas en su calificación, al brindarla una alta flexibilidad financiera a la cooperativa. A sep'17 el Capital ajustado representaba el 93% de los activos ponderados por riesgo. A su vez, la entidad mantiene un apalancamiento (Pasivo/Patrimonio 0.23 veces) inferior a la media del mercado (1.5 veces). Fix estima que la entidad continuará registrando elevados indicadores de solvencia en el mediano plazo.

Cabe mencionar que hasta dic'14 (incluido) FUCAC, al momento del otorgamiento del préstamo, cobraba a sus asociados el aporte de capital a la cooperativa que variaba entre el 0.5% y el 7% del capital prestable que directamente integraba el patrimonio de la entidad. Desde ene'15 la administradora de crédito decidió reducir el importe del aporte de capital (aprox. a un rango de entre el 0.1% y el 3%) e incorporar el cobro mensual de una cuota social (UYU 150) para los socios con crédito activo. Este cambio ha derivado en un crecimiento de los ingresos por servicios y de los resultados que alimentan el capital de cooperativa.

Finalmente, se señala que por su tipo societario (cooperativa), FUCAC sólo podría ampliar su capital, en caso de necesitarlo, mediante la incorporación de nuevos asociados que implica un aporte obligatorio, el aporte voluntario de sus socios vigentes y la emisión de participaciones subordinadas o participaciones con interés. Esta situación, si bien podría constituir una limitante para ampliar su capital ante un evento que así lo requiera, no se estima probable en el corto plazo dado los holgados niveles de capitalización de la entidad.

## Anexo I

### Federación Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito (F.U.C.A.C.) Estado de Resultados

	30 sep 2017		30 sep 2016		30 sep 2015		30 sep 2014		30 sep 2013	
	Anual UYU mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual UYU mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual UYU mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual UYU mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual UYU mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	830,4	35,80	676,8	35,04	623,2	38,27	514,9	39,23	427,1	38,14
2. Otros Intereses Cobrados	93,4	4,03	61,8	3,20	38,1	2,34	30,4	2,31	27,3	2,44
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>923,7</b>	<b>39,82</b>	<b>738,6</b>	<b>38,24</b>	<b>661,3</b>	<b>40,60</b>	<b>545,2</b>	<b>41,54</b>	<b>454,4</b>	<b>40,58</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	39,5	1,70	42,9	2,22	48,5	2,98	46,4	3,54	41,5	3,71
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>39,5</b>	<b>1,70</b>	<b>42,9</b>	<b>2,22</b>	<b>48,5</b>	<b>2,98</b>	<b>46,4</b>	<b>3,54</b>	<b>41,5</b>	<b>3,71</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>884,3</b>	<b>38,12</b>	<b>695,7</b>	<b>36,02</b>	<b>612,9</b>	<b>37,63</b>	<b>498,8</b>	<b>38,00</b>	<b>412,9</b>	<b>36,88</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	209,8	9,04	173,1	8,96	99,4	6,10	69,3	5,28	58,7	5,25
14. Otros Ingresos Operacionales	34,8	1,50	31,5	1,63	26,9	1,65	30,6	2,33	36,5	3,26
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>244,6</b>	<b>10,54</b>	<b>204,6</b>	<b>10,59</b>	<b>126,2</b>	<b>7,75</b>	<b>99,8</b>	<b>7,61</b>	<b>95,3</b>	<b>8,51</b>
16. Gastos de Personal	108,7	4,68	93,3	4,83	81,4	5,00	69,2	5,27	60,9	5,44
17. Otros Gastos Administrativos	317,8	13,70	290,6	15,05	237,8	14,60	187,8	14,31	142,8	12,75
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>426,5</b>	<b>18,38</b>	<b>383,9</b>	<b>19,87</b>	<b>319,1</b>	<b>19,59</b>	<b>257,0</b>	<b>19,58</b>	<b>203,6</b>	<b>18,18</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>702,4</b>	<b>30,28</b>	<b>516,4</b>	<b>26,73</b>	<b>419,9</b>	<b>25,78</b>	<b>341,6</b>	<b>26,03</b>	<b>304,6</b>	<b>27,20</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	260,3	11,22	237,5	12,30	161,5	9,91	162,5	12,38	192,1	17,16
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>442,1</b>	<b>19,06</b>	<b>278,9</b>	<b>14,44</b>	<b>258,5</b>	<b>15,87</b>	<b>179,1</b>	<b>13,64</b>	<b>112,4</b>	<b>10,04</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	0,3	0,01	0,0	0,00	20,8	1,28	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	0,3	0,02	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-109,6	-4,72	-131,6	-6,81	-110,7	-6,80	-80,9	-6,16	-70,9	-6,33
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>332,8</b>	<b>14,35</b>	<b>147,2</b>	<b>7,62</b>	<b>168,3</b>	<b>10,33</b>	<b>98,2</b>	<b>7,48</b>	<b>41,6</b>	<b>3,71</b>
30. Impuesto a las Ganancias	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>332,8</b>	<b>14,35</b>	<b>147,2</b>	<b>7,62</b>	<b>168,3</b>	<b>10,33</b>	<b>98,2</b>	<b>7,48</b>	<b>41,6</b>	<b>3,71</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>332,8</b>	<b>14,35</b>	<b>147,2</b>	<b>7,62</b>	<b>168,3</b>	<b>10,33</b>	<b>98,2</b>	<b>7,48</b>	<b>41,6</b>	<b>3,71</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	332,8	14,35	147,2	7,62	168,3	10,33	98,2	7,48	41,6	3,71
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## Federacion Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito (F.U.C.A.C.) Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2017		30 sep 2016		30 sep 2015		30 sep 2014		30 sep 2013	
	Anual UYU mill	Como % de	Anual UYU mill	Como % de	Anual UYU mill	Como % de	Anual UYU mill	Como % de	Anual UYU mill	Como % de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	2.494,6	103,23	2.240,9	111,00	1.890,6	110,17	1.651,4	117,57	1.350,8	112,89
4. Préstamos Comerciales	42,4	1,76	36,3	1,80	30,7	1,79	27,7	1,97	45,2	3,78
5. Otros Préstamos	52,3	2,16	38,9	1,93	35,4	2,06	29,1	2,07	21,5	1,80
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	803,2	33,24	691,6	34,26	584,7	34,07	510,3	36,33	415,2	34,70
<b>7. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>1.786,1</b>	<b>73,91</b>	<b>1.624,5</b>	<b>80,47</b>	<b>1.372,0</b>	<b>79,95</b>	<b>1.197,9</b>	<b>85,29</b>	<b>1.002,3</b>	<b>83,77</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>2.589,3</b>	<b>107,15</b>	<b>2.316,1</b>	<b>114,72</b>	<b>1.956,7</b>	<b>114,02</b>	<b>1.708,2</b>	<b>121,62</b>	<b>1.417,5</b>	<b>118,47</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	564,1	23,34	454,6	22,52	360,8	21,02	280,0	19,93	218,7	18,28
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	159,0	6,58	122,0	6,04	83,0	4,84	45,0	3,20	61,9	5,17
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	333,6	13,81	143,6	7,11	138,5	8,07	39,6	2,82	29,8	2,49
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	41,0	1,70	41,6	2,06	35,2	2,05	30,1	2,14	25,7	2,15
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>374,6</b>	<b>15,50</b>	<b>185,1</b>	<b>9,17</b>	<b>173,7</b>	<b>10,12</b>	<b>69,6</b>	<b>4,96</b>	<b>55,5</b>	<b>4,64</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	333,6	13,81	143,6	7,11	138,5	8,07	39,6	2,82	29,8	2,49
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>2.319,7</b>	<b>95,99</b>	<b>1.931,6</b>	<b>95,68</b>	<b>1.628,7</b>	<b>94,91</b>	<b>1.312,5</b>	<b>93,45</b>	<b>1.119,8</b>	<b>93,58</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	57,2	2,37	52,2	2,59	50,5	2,94	37,4	2,66	33,7	2,81
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	8,9	0,37	7,7	0,38	7,6	0,44	23,0	1,64	20,0	1,67
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1,3	0,05	1,2	0,06	0,7	0,04	0,8	0,06	0,8	0,07
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	29,4	1,22	26,1	1,29	28,6	1,67	30,8	2,19	22,3	1,87
<b>11. Total de Activos</b>	<b>2.416,6</b>	<b>100,00</b>	<b>2.018,8</b>	<b>100,00</b>	<b>1.716,1</b>	<b>100,00</b>	<b>1.404,6</b>	<b>100,00</b>	<b>1.196,6</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	9,3	0,46	41,3	2,40	n.a.	-	17,8	1,49
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	51,7	2,14	n.a.	-	102,5	5,98	117,5	8,37	152,3	12,73
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>51,7</b>	<b>2,14</b>	<b>9,3</b>	<b>0,46</b>	<b>143,8</b>	<b>8,38</b>	<b>117,5</b>	<b>8,37</b>	<b>170,1</b>	<b>14,21</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	68,4	2,83	111,9	5,54	47,9	2,79	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	n.a.	-	46,4	2,30	n.a.	-	63,8	4,54	41,1	3,44
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>68,4</b>	<b>2,83</b>	<b>158,3</b>	<b>7,84</b>	<b>47,9</b>	<b>2,79</b>	<b>63,8</b>	<b>4,54</b>	<b>41,1</b>	<b>3,44</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>120,1</b>	<b>4,97</b>	<b>167,5</b>	<b>8,30</b>	<b>191,7</b>	<b>11,17</b>	<b>181,3</b>	<b>12,91</b>	<b>211,2</b>	<b>17,65</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	33,7	1,39	33,0	1,64	9,7	0,56	15,7	1,12	7,4	0,62
4. Pasivos Impositivos corrientes	1,4	0,06	1,1	0,06	0,9	0,06	12,4	0,89	9,9	0,83
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	123,8	5,12	106,6	5,28	105,3	6,14	80,2	5,71	65,6	5,48
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>279,0</b>	<b>11,54</b>	<b>308,3</b>	<b>15,27</b>	<b>307,6</b>	<b>17,93</b>	<b>289,7</b>	<b>20,63</b>	<b>294,0</b>	<b>24,57</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	1.339,3	55,42	1.007,3	49,90	834,2	48,61	636,1	45,29	493,1	41,21
2. Participación de Terceros	206,4	8,54	189,4	9,38	160,9	9,38	148,6	10,58	119,7	10,01
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	592,0	24,50	513,8	25,45	413,4	24,09	330,1	23,50	268,2	22,42
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>2.137,6</b>	<b>88,46</b>	<b>1.710,5</b>	<b>84,73</b>	<b>1.408,5</b>	<b>82,07</b>	<b>1.114,8</b>	<b>79,37</b>	<b>881,0</b>	<b>73,63</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>2.416,6</b>	<b>100,00</b>	<b>2.018,8</b>	<b>100,00</b>	<b>1.716,1</b>	<b>100,00</b>	<b>1.404,6</b>	<b>100,00</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
8. Memo: Capital Ajustado	2.136,3	88,40	1.709,3	84,67	1.407,8	82,03	1.114,0	79,31	880,2	73,56
9. Memo: Capital Elegible	2.136,3	88,40	1.709,3	84,67	1.407,8	82,03	1.114,0	79,31	880,2	73,56

## Federacion Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito (F.U.C.A.C.)

### Ratios

	30 sep 2017	30 sep 2016	30 sep 2015	30 sep 2014	30 sep 2013
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	36,30	33,47	34,25	33,70	34,77
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	47,13	45,04	46,13	45,61	44,91
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	24,70	23,10	25,45	22,71	18,43
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	45,12	42,42	42,75	41,72	40,81
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	31,83	27,93	31,48	28,13	21,82
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	45,12	42,42	42,75	41,72	40,81
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	21,67	22,73	17,08	16,68	18,75
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	37,78	42,64	43,18	42,94	40,07
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	20,80	22,18	20,91	20,06	18,66
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	40,09	36,41	34,43	34,94	39,00
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	34,26	29,84	27,52	26,65	27,91
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	37,06	46,00	38,45	47,58	63,09
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	25,23	19,66	21,19	18,32	14,40
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	21,56	16,11	16,94	13,97	10,30
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	30,58	24,69	23,52	23,16	22,54
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	19,24	13,33	14,48	12,14	8,32
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	18,99	10,38	13,79	10,04	5,32
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	16,23	8,51	11,03	7,66	3,81
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	18,99	10,38	13,79	10,04	5,32
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	16,23	8,51	11,03	7,66	3,81
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	14,49	7,04	9,42	6,65	3,08
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	14,49	7,04	9,42	6,65	3,08
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	93,00	81,71	78,84	75,52	65,13
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	88,45	84,72	82,07	79,36	73,61
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	88,46	84,73	82,07	79,37	73,63
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	15,57	8,61	11,95	8,81	4,72
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	19,70	17,64	22,18	17,38	17,12
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	11,80	18,37	14,54	20,51	28,50
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	21,79	19,63	18,44	16,39	15,43
4. Previsiones / Total de Financiaciones	31,02	29,86	29,88	29,88	29,29
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	142,39	152,15	162,05	182,27	189,81
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(11,19)	(13,86)	(15,89)	(20,66)	(22,30)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	11,38	11,74	8,87	10,64	15,64
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	4,87	3,92	4,11	3,80	2,94
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	21,79	19,63	18,44	16,39	15,43
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	1.316,50	201,21	n.a.	347,72
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

## Anexo II

### Dictamen

El consejo de Calificación de Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. reunido el día 6 de febrero de 2018, ha decidido **confirmar** la Calificación Nacional de Largo Plazo de la Federación Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito (FUCAC) en **A-(uy)** con **Perspectiva Estable**

La Categoría A(uy) de la Calificación Nacional a Largo Plazo tiene el siguiente significado: "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" ó "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación de FUCAC se sustenta en su robusta capitalización, buen desempeño operativo y adecuado calidad de activos, sustentados en la prudencia de su gestión y estrategia de negocios que le han permitido conservar su posicionamiento de mercado a pesar de la intensa competencia del sector.

Nuestro análisis de la situación financiera de FUCAC se basa en los balances auditados al 30.09.2017 por Cr. Marcelo Introini & Asociados, que manifiesta que los estados contables – BCU presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad y el resultado de sus operaciones, los flujos de efectivo y la evolución del patrimonio por el ejercicio terminado a la fecha mencionada, de acuerdo a las normas contables y al plan de cuentas establecidos por el BCU para las empresas administradoras de crédito.



Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación,

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.