

Cooperativa de Ahorro y Crédito (FUCEREP)

Informe de Calificación

Calificaciones

Emisor	
Largo Plazo Moneda Extranjera	B-
Largo Plazo Moneda Local	B-

Calificación de Viabilidad	b-
Calificación de Soporte	3
Calificación Plazo de Soporte	NP

Riesgo Soberano	
Largo Plazo en Moneda Extranjera	BBB-
Largo Plazo en Moneda Local	BBB-

Perspectivas

Emisor Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
Emisor Largo Plazo en Moneda Local	Estable
Riesgo Soberano de Largo Plazo en Moneda Extranjera	Negativa
Riesgo Soberano de Largo Plazo en Moneda Local	Negativa

Resumen Financiero

Cooperativa de Ahorro y Crédito (FUCEREP)


(UYU millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	23,7	23,6
Activos Totales	766,1	606,7
Patrimonio Total	101,1	156,5
Utilidad Operativa	(23,4)	(60,0)
Utilidad Neta	(21,6)	(60,0)
Utilidad Operativa APR (%)	(3,18)	(6,56)
Capital Base según Fitch APR (%)	16,84	15,97

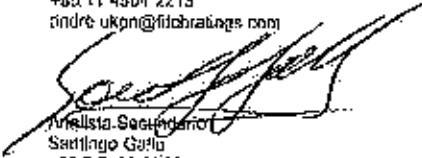
APR: activos ponderados por riesgo.
Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito (FUCEREP).

Informe Relacionado

Uruguay (Octubre, 10, 2018).

Analistas


Analista Principal
Andre Ukon
+55 11 4504 2219
andrukon@fitchratings.com


Analista Senior
Santiago Gallo
+56 2 2490 3320
santiago.gallo@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Franquicia Limitada: Cooperativa de Ahorro y Crédito (FUCEREP) es una entidad sin fines de lucro que provee servicios financieros principalmente a individuos de ingresos bajos y medios. Su tamaño es pequeño; a diciembre de 2018, representaba aproximadamente solo 0,1% de los activos del sistema financiero uruguayo.

Rentabilidad Débil: La rentabilidad de FUCEREP es débil y la entidad registró pérdidas en los últimos 6 años, lo que afectó significativamente su capitalización. Si bien los ingresos operativos aumentaron levemente, la entidad sufrió pérdidas operativas principalmente por una base de costos estructuralmente elevada y el crecimiento bajo. A pesar que FUCEREP es una entidad sin fines de lucro, la generación interna de capital es importante para financiar su expansión.

Capital bajo Presión: La capitalización disminuyó de forma marcada por las pérdidas sufridas y las deducciones por las inversiones en sistemas realizadas desde 2015. Sin embargo, la capitalización se beneficia de las contribuciones anuales de los miembros (aproximadamente UYU24 millones por año) y del efecto positivo de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por la valuación de los activos fijos. A diciembre de 2018, el indicador de Capital Base según Fitch Ratings ascendía a 16,84%, superior al nivel exhibido en 2017 (14,45%), pero muy por debajo al de 2016 (25,14%). Fitch considera que la capitalización seguirá presionada por el crecimiento y los resultados bajos, aunque estos serán compensados en parte por las contribuciones de los miembros.

Calidad de Activos Deteriorándose: La cartera vencida de FUCEREP ha aumentado rápidamente desde 2014 y, a diciembre de 2018, fue de 12,96% (promedio de 2010-2015: 6,33%). La misma bajó desde su punto máximo de 15,49% a septiembre de 2017 producto de las medidas tomadas para fortalecer la originación de créditos y mejorar la cobranza. Fitch espera que la cartera vencida se mantenga alta ante la expansión hacia negocios de riesgo mayor y el crecimiento bajo de la economía, aunque esto podría ser compensado en parte por las medidas tomadas y el crecimiento más alto esperado.

Cambio a Modelo de Negocio Más Riesgoso: La entidad está adaptando gradualmente su modelo de negocios hacia créditos no descontados por planilla y busca expandirse dentro del país y crecer en préstamos a pequeñas y medianas empresas (Pymes). Fitch percibe un apetito de riesgo mayor en su negocio tradicional y ve esta expansión como un desafío importante.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejora Constante de Resultados: Las calificaciones de FUCEREP se beneficiarían de un progreso sostenido en su rentabilidad, con un resultado operativo a activos ponderados por riesgo consistentemente mayor a 1%, junto con una calidad de activos y capitalización que retornaran a niveles similares a los históricos.

Baja Sostenida del Capital: Bajas en las calificaciones podrían suceder si FUCEREP no lograra revertir los resultados negativos y esto, junto con deterioros mayores en la calidad de activos, llevara a una caída del indicador de Capital Base según Fitch a niveles sostenidos por debajo de 12%.

Entorno Operativo

En octubre de 2018, Fitch afirmó la calificación soberana de Uruguay en 'BBB-' y cambió la Perspectiva a Negativa desde Estable (ver el comunicado "Fitch Affirms Uruguay at BBB-, Revises Outlook to Negative"; publicado el 5 de octubre de 2018, disponible en la página web de Fitch www.fitchratings.com).

El sistema bancario de Uruguay es pequeño, con aproximadamente USD37.500 millones en activos y está conformado por 11 bancos, dos de los cuales son propiedad del Estado y el resto son de propiedad extranjera. El sistema financiero también considera una cooperativa y los intermediarios no bancarios, fondos de pensiones y compañías aseguradoras.

Los bancos uruguayos se han beneficiado del entorno local positivo en los últimos años, aunque la rentabilidad ha sido vulnerable ante la inflación y la volatilidad de los tipos de cambio. Los resultados del sistema bancario uruguayo mejoraron notoriamente en 2018, favorecidos principalmente por resultados por tipo de cambio ante la devaluación del peso uruguayo y un crecimiento del crédito al sector no financiero de 5%. Estos últimos compensaron las mayores provisiones por el deterioro gradual de las carteras. Fitch espera que el entorno económico y operativo de los bancos se mantenga desafiante en 2019 dadas las perspectivas de bajo crecimiento económico. Además, la agencia anticipa que la rentabilidad general seguirá siendo un desafío para todo el sistema financiero.

Perfil de la Compañía

FUCEREP es una cooperativa de ahorro y crédito fundada en 1974 en Uruguay, creada originalmente por un grupo de empleados de Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU). En 2006, se convirtió en una cooperativa intermediaria financiera con habilitación restringida, figura que cambió su denominación a cooperativa de intermediación financiera minorista en 2013. La entidad es regulada y supervisada por el Banco Central del Uruguay (BCU).

Su estrategia se enfoca en proveer servicios financieros a individuos de ingresos bajos y medios (crédito promedio: UYU19.000, aproximadamente USD500) y a Pymes. Es una entidad sin fines de lucro orientada al beneficio de sus miembros. Al 31 de diciembre de 2018, tenía 21.055 miembros y representaba 0,1% de los activos del sistema financiero. Sus operaciones se ubican principalmente en Montevideo.

A diciembre de 2018, aproximadamente 90% de la cartera eran créditos a individuos y 10% a Pymes. Alrededor de 70% de la cartera de individuos se componía de créditos descontados sobre planilla otorgados a empleados activos y pensionados de dependencias gubernamentales y a un 20% adicional FUCEREP tiene la facultad de retener forzosamente el pago cuando el crédito está vencido.

Administración y Estrategia

FUCEREP tiene prácticas administrativas adecuadas y una estructura de gobierno corporativo de acuerdo a su naturaleza jurídica y requerimientos regulatorios, aunque podría mejorar según las mejores prácticas internacionales. La Asamblea General está compuesta por 99 miembros elegidos por los socios, se reúne al menos una vez al año. El Consejo Directivo tiene cinco miembros que centralizan las decisiones administrativas; ninguno es independiente. El Comité de Auditoría es parte de la estructura de gobierno corporativo.

Al cierre de 2018, la exposición a partes relacionadas era muy limitada. Los préstamos relacionados representaron 1,4% del patrimonio.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos

Fitch considera que la administración superior de FUCEREP está calificada adecuadamente, al consistir de profesionales con experiencia razonable en la entidad y el mercado financiero uruguayo. Sin embargo, en los últimos 5 años, se observó una rotación elevada al nivel del gerente general, el cual cambió tres veces. En enero de 2018, el gerente general, que había estado meros de 2 años en el cargo, se retiró y la gerente de riesgos fue nombrada en el cargo. Además, en los últimos 2 años, el equipo gerencial se ha reducido y cuenta con menos miembros y, en promedio, menor antigüedad. La administración implementa los planes dispuestos por el consejo y aprobados en la asamblea.

Objetivos Estratégicos

El plan estratégico 2017-2022 de FUCEREP está enfocado en un crecimiento fuerte de su volumen de negocios. Para alcanzar dicho objetivo, la entidad aspira no solo a expandir significativamente sus actividades con los segmentos tradicionales, sino también a incrementar los créditos a las Pymes.

En este contexto, FUCEREP está tomando acciones para adaptar su modelo de negocio hacia una mayor participación de los créditos sin descuento por planilla y lanzar los servicios de tarjeta de crédito. En 2014 implementó un sistema de calificación (*credit scoring*) para el otorgamiento de créditos sin descuento por planilla y ha mejorado los acuerdos con terceros (BROU, Retpagos, Banco Interamericano de Desarrollo) para expandir su negocio en el interior del país. En 2017, FUCEREP cerró dos de sus cuatro sucursales y planea continuar expandiendo su negocio principalmente a través de venta telefónica, por internet y la aplicación celular, corresponsales y fuerza de ventas externa a fin de reducir sus costos.

En el pasado, la cooperativa ha demostrado un desempeño variable en sus objetivos de crecimiento, especialmente durante los años recientes, cuando fue limitada por los cambios en las reglas para el crédito con descuento por planilla y los requisitos más elevados de capital hasta mayo de 2017. Además, la implementación de la nueva plataforma bancaria (Bantotal) en 2016 significó que la cooperativa tuviera que dedicar muchos recursos y tiempo gerencial, lo que terminó afectando el cumplimiento de los objetivos del plan estratégico. Sin embargo, en 2018 la cooperativa logró un crecimiento muy superior a los años anteriores, tendencia que espera consolidar en 2019. En opinión de Fitch, cumplir los objetivos de crecimiento ambiciosos, a la par de mantener la cartera vencida bajo control y mejorar los resultados, es un desafío importante para la cooperativa.

Apetito de Riesgo

La Asamblea General y el Consejo Directivo determinan los lineamientos generales para las políticas de crédito y depósitos. FUCEREP cuenta con un sistema de administración de riesgos que incluye la medición, control y monitoreo de los riesgos de crédito, liquidez, mercado, operativo y de cumplimiento. El riesgo es administrado de manera centralizada por el departamento de riesgos.

Fitch ha percibido un incremento en el apetito de riesgo de la cooperativa en los últimos años, evidenciado en los objetivos de crecimiento ambicioso de su plan, especialmente en créditos sin descuento por planilla, la diversificación geográfica, y el crecimiento en Pymes y clientes de ingresos menores.

Riesgo Crediticio

Los créditos personales son otorgados utilizando un sistema de *credit scoring*. Los créditos a Pymes e individuos cuyo nivel de endeudamiento excede los límites de la cooperativa son otorgados por nivel de facultades crediticias, luego de un análisis caso a caso de la situación financiera. El proceso de aprobación de crédito fue mejorado en 2014 con la implementación de un nuevo *credit scoring*.

El departamento de administración de riesgos introdujo el análisis de cobecías y herramientas para la primera falta de pago a fin de fortalecer los controles de calidad crediticia y ha firmado acuerdos con agencias de recuperación de crédito. Todas estas mejoras son clave para que la cooperativa mantenga bajo control la calidad de su cartera, dado el crecimiento alto esperado en los créditos sin descuento sobre nómina y la incorporación de los segmentos de ingresos más bajos a la cartera. Además, en opinión de EY, la cooperativa tendrá que robustecer su capacidad de análisis de riesgo para enfrentar la expansión planeada en el sector de Pymes, que no es su negocio principal.

La exposición principal de la entidad es el riesgo crediticio; los préstamos brutos representarán 72,9% del total de activos al cierre de 2018. Sin embargo, el mecanismo de descuento sobre planilla mitiga en gran medida dicho riesgo, aunque la proporción de créditos sin este mecanismo es gradualmente creciente (30% de los créditos de consumo a fin de 2018). Durante los años recientes, la entidad mejoró su proceso de cobranza desarrollando diversos canales para recolectar los pagos (corresponsales no bancarios). Además, mantiene contratos con algunos estudios de abogados para recuperar los créditos cuando la cuenta ha fallado en dos pagos y cuando el empleador se ha negado a descontar el descuento sobre el sueldo.

En 2017 y 2018, la cartera de créditos se mantuvo casi sin crecimiento como consecuencia de los problemas que ocasionó la implementación de la plataforma bancaria y las restricciones derivadas del incumplimiento del capital mínimo. Sin embargo, desde mayo de 2017, la cooperativa no enfrenta dicha presión de capital, ya que el mínimo requerido fue disminuido por el regulador, por lo que cuenta nuevamente con capacidad de crecimiento, lo que se observó en 2018, cuando registró un crecimiento muy superior a los años recientes.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado para FUCEREP es bajo y los límites de la cooperativa son conservadores. El riesgo cambiario es reducido, ya que la legislación limita la exposición de la cooperativa en moneda extranjera a 12% de la cartera total; sin embargo, la entidad restringe su posición larga en dólares estadounidenses a 10% del capital y la posición corta en dólares a 2% del capital. A diciembre de 2018, FUCEREP tenía una posición líquida en moneda extranjera.

El riesgo de tasa de interés es monitoreado y medido por medio de varias herramientas como el análisis de la brecha de liquidez, la duración promedio y análisis de sensibilidad del margen financiero y capital. Los créditos y depósitos son otorgados a tasa fija.

Riesgo Operativo

En los últimos años, FUCEREP ha fortalecido la administración de sus riesgos operativos y ha mejorado sus medidas para evaluarlo en congruencia con los requerimientos regulatorios. Los eventos operativos son clasificados por frecuencia y severidad de pérdida; una base de datos centralizada de eventos fue construida y se calculan y controlan indicadores clave de riesgos. Los riesgos identificables son monitoreados y mitigados a través de un plan de continuidad de negocio y planes de contingencia.

En 2018, la entidad cambió su plataforma tecnológica. Este proceso implicó ciertos problemas operativos y más tiempo y dedicación gerencial de la planeada, así como costos mayores y horas extras del personal.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	2016*	2017	2018	2015
Crecimiento de Préstamos Brutos	25,39	74	(0,42)	6,60
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	12,96	13,82	11,02	7,89
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	186,02	137,36	131,26	151,81
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2,88	9,00	4,85	4,47
Castigos/Préstamos Brutos Promedio	3,45	1,54	0,79	0,84

*2016 bajo NIIF.

Fuente: Cálculos de Fitch con base en los estados financieros auditados de FUCEREP.

El indicador de cartera vencida de FUCEREP ha sido contenido de forma adecuada históricamente (promedio de 2010-2015: 6,33%), beneficiándose del mecanismo de descuento sobre planilla en gran parte de la cartera. Sin embargo, la calidad de la cartera ha mostrado un deterioro rápido desde 2014 y los créditos morosos se elevaron hasta 15,49% a septiembre de 2017, proporción que luego disminuyó a 12,96% de los préstamos brutos a diciembre de 2018. La calidad de la cartera fue afectada por la desaceleración de la economía, el crecimiento nulo de la cartera en 2015-2017 y los problemas operacionales causados por la implementación de la nueva plataforma bancaria, lo que impidió concentrarse en crecer y controlar los riesgos crediticios. A pesar del deterioro mencionado, su calidad de activos es favorable comparada con la de sus pares locales directos (promedio de cartera vencida: 26% aproximadamente).

Cabe mencionar que, acorde con la regulación local, la cooperativa registra los créditos como vencidos a los 60 días de impago. La cobertura con provisiones es razonable (166% de la cartera vencida al cierre de 2018), los castigos han sido históricamente bajos, pero aumentaron recientemente en línea con el deterioro de la cartera (3,4% de la cartera bruta en 2018) y la cartera restructurada es limitada (1,3%). Fitch espera que la mora de la cartera se mantenga elevada a medida que la cooperativa se expanda a segmentos más riesgosos y por el crecimiento bajo de la economía que se espera para 2019, pero que esto sea compensado parcialmente por las medidas tomadas para contener el aumento de la mora y mejorar la cobranza.

Dada la naturaleza de sus actividades, las concentraciones por acreditado son bajas; los 10 mayores riesgos representaron 6,3% de la cartera total y 23,2% del capital, mientras que los 50 mayores correspondieron a 11,5% y 42,5% respectivamente, a diciembre de 2018. Aunque la cartera no está concentrada por acreditado, sí lo está geográficamente en Montevideo y por dependencia gubernamental o empleador, de las cuales las cinco principales representaron 31,5% del total de créditos. Sin embargo, no suelen haber retrasos en el desembolso de los pagos por parte de los empleadores. Además, la cartera está concentrada en préstamos de consumo por la naturaleza de la actividad de la cooperativa, así como en los créditos comerciales en el sector transporte, que representaron casi 50% de la cartera a Pymes, dado que el producto principal que ofrece es el arrendamiento para equipamiento de transporte (vans, minibus, entre otros); sin embargo, la cartera Pyme representó solo 10% del total.

A diciembre de 2018, las inversiones en valores equivalieron a 7,9% del total de activos y son de riesgo bajo, ya que la política de inversiones solo permite instrumentos soberanos uruguayos.

Ganancias y Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad				
(%)	2018*	2017	2016	2015
Utilidad Operativa/Activos Ponderados	(3,18)	(9,95)	(8,46)	(0,14)
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	26,48	27,85	25,77	25,22
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	107,63	111,90	96,65	86,43
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	(133,03)	(225,97)	478,26	103,93
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	(3,50)	(8,81)	(2,65)	(0,11)
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	(14,91)	(39,70)	(9,87)	(0,41)
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	(12,88)	(39,97)	(15,69)	(9,03)

*2018 bajo NIIF.
Fuente: Cálculos de Fitch con base en los estados financieros auditados de FUCEREP.

El desempeño financiero de FUCEREP ha sido débil; en los últimos 8 años registró pérdidas netas. Mientras que los ingresos operativos han crecido levemente, la entidad sufrió pérdidas operativas por una base de gastos administrativos estructuralmente elevada, el crecimiento muy bajo y las fuertes inversiones de tecnologías de información (TI) en años recientes. Aunque es una entidad sin fines de lucro, la generación interna de capital es importante para financiar su expansión.

El ingreso neto por interés es el mayor contribuidor de la rentabilidad operativa y creció 13,3% en 2018, ya que el margen más estrecho fue compensado por el mayor crecimiento de la cartera de créditos. En adición, los ingresos por comisiones han mejorado gradualmente desde que FUCEREP comenzó a vender seguros crediticios y tarjetas de crédito.

La base de gastos administrativos ha sido históricamente elevada, con gastos de personal que representan casi dos tercios del total y, más recientemente, importantes inversiones en TI. La administración de FUCEREP está tomando medidas para reducir la base de gastos y mejorar la eficiencia. Sin embargo, Fitch considera que el indicador de eficiencia de la cooperativa permanecerá alto en los próximos años por la base de costos estructuralmente elevada, aunque podría beneficiarse en parte por ingresos mayores a medida que se retome el crecimiento.

Además, la agencia espera que los resultados continúen presionados por los costos crediticios altos, especialmente a medida que la cooperativa se expande en negocios de riesgo mayor, aunque esto debería ser compensado parcialmente por el margen mayor de estos créditos.

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Capitalización				
(%)	2018*	2017	2016	2015
Capital Base según Fitch/Riesgo Ponderado	16,84	14,45	25,14	29,41
Capital Tangible/Activos Tangibles	18,70	13,98	18,38	28,57
Capital Regulatorio	17,70	14,43	20,25	23,54

*2018 Bajo NIIF.
Fuente: Cálculos de Fitch con base en los estados financieros auditados de FUCEREP.

Los indicadores de capitalización de FUCEREP bajaron fuertemente en los últimos años, afectados por las pérdidas netas y el incremento de activos intangibles (principalmente inversiones de TI) desde 2016. Sin embargo, la capitalización se beneficia de las contribuciones anuales de los miembros (aproximadamente UYU24 millones por año) y del efecto positivo de la adopción de las NIIF por la valuación de los activos fijos. A diciembre de 2018, el indicador de Capital Base según Fitch ascendía a 16,84%, superior al nivel exhibido en 2017 (14,45%), pero muy por debajo de 2016 (25,14%). Fitch considera que la capitalización seguirá presionada por el crecimiento y los resultados bajos, aunque estos serán compensados en parte por las contribuciones de los miembros.