

FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito

Perfil

FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito (VERDE) es una cooperativa que se desempeña como Administradoras de Crédito, bajo la órbita y regulación del Banco Central de Uruguay (BCU). Conserva su posicionamiento como la quinta Administradora de Crédito del mercado con el 9,9% de las financiaciones a dic'23, sobre un total de 16 compañías que operan activamente en el segmento.

Factores relevantes de la calificación

Robusta capitalización. La estructura de capital de VERDE continúa constituyendo una de sus fortalezas al dotarla de flexibilidad financiera y resiliencia antes diferentes escenarios. El Capital Ajustado representa el 91,6% de los activos a riesgo. Se prevé que la entidad conserve bajos niveles de endeudamiento, dada su intención de operar con acotado apalancamiento sumado a la buena generación interna de capital que ha contribuido al desarrollo de diferentes líneas de negocio a través de subsidiarias locales y regionales.

Adecuado desempeño. El desempeño de VERDE se sustenta en su sólido margen financiero que se beneficia del bajo apalancamiento y su buena gestión de gastos, que compensan la aún limitada diversificación de ingresos y el riesgo de incobrabilidad al que está expuesto su modelo de negocio. En los años post pandemia, la entidad exhibió una progresiva retracción de su flujo operativo a causa del incremento de los cargos por incobrabilidad en línea con la recuperación de la demanda, tendencia presentada también por el promedio de la industria. FIX estima que VERDE continuará registrando un satisfactorio desempeño en el mediano plazo, sustentado en su robusta estructura de capital, su prudente gestión de riesgos y amplio *know how* del mercado al que asiste.

Crecimiento controlado de la irregularidad. Si bien la cartera vencida registra altos niveles (25% vs 21% el promedio del mercado), el riesgo de crédito se evalúa adecuado 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 ejecuta únicamente en caso de incumplimiento, sumado a la buena atomización por deudor (primeros 50 clientes representan el 0,3% de los créditos brutos) y que la entidad no vende ni da de baja cartera *non-performing* (permanecen en cartera hasta los 720 días). Asimismo, la calidad de la cartera se ve reflejada en la adecuada pérdida esperada a 36 meses (11%). FIX estima que el sector continuará registrando niveles de morosidad relativamente altos estrechamente relacionado al modelo de negocio y al segmento de mercado que asiste (personas de ingresos medio y bajo), y su correlato con el ciclo de consumo y empleo.

Prudente cobertura con provisiones. FIX evalúa positivamente las políticas internas de la entidad, que se manifiestan en una buena cobertura con provisiones de la cartera vencida, y que representan el 67% de las financiaciones en situación 3 o superior. Como política interna, la entidad dispuso un ratio de cobertura mínimo de 2 veces el promedio de la cartera vencida de los últimos 5 años, lo que alcanza a 1,6x a sep'23 y de 2,0x si se consideran las provisiones estadísticas y generales. Dada la elevada atomización de la cartera de créditos, FIX prevé que los índices de mora continúen con una trayectoria ascendente alineado con el perfil de negocio de la compañía (más del 70% del stock de préstamos corresponde al segmento medio a bajo, y solo el 8% al tramo ABC1), aunque a un ritmo prudente considerando que se encuentra fuertemente abocada a mejorar los procesos de mora temprana.

Informe Integral

Calificaciones

Largo Plazo	A(uy)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

FUCAC VERDE		
Millones de UY	30/09/23	30/09/22
Activos (USD, mill.)*	154	131
Activos	5.924	5.461
Patrimonio Neto	4.840	4.379
Resultado Neto	580	616
ROAA (%)	10,18	11,87
ROAE (%)	12,58	14,86
PN/Activos	81,72	80,17

*Tipo de Cambio: UYU 38,556 sep'23 y UYU 41,736 sep'22

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante el Banco Central del Uruguay.

Informes Relacionados

Uruguay Rating Action Commentary, Fitch Ratings, Junio 07, 2023

Latin America Sovereigns to Converge to Lacklustre Pace, Stay Resilient in 2024, Non Rating Action Commentary

Analistas

Analista Principal
 Yesica Colman
 Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
 +54 11 5235 8147

Analista Secundario
 Dario Logiodice
 Director
dario.logiodice@fixscr.com
 +54 11 5235 8136

Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Holgada liquidez. Los activos líquidos (disponibilidades + títulos negociables + depósitos de corto plazo) se conservan en 2,3 veces el total de pasivos, sin embargo, hay que considerar que un 33% del pasivo se encuentra explicado por las provisiones genéricas, y que VERDE no posee compromisos financieros.

Acotado volumen de negocios y sensible al ciclo económico. Dado su modelo de negocios orientado a financiar el consumo de segmentos de ingresos medio-bajo, la escala de negocios es acotada y con una alta correlación con el ciclo económico, en un segmento fuertemente competitivo.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y endeudamiento. Un significativo deterioro en su performance o de su capitalización, aunque poco probable, que potencie la exposición al ciclo económico de la entidad, pueden presionar a la baja la calificación.

Diversificación. El desarrollo de nuevos productos que le permitan a la entidad incorporar alternativas dentro de sus fuentes de ingresos sin incurrir en un deterioro en la rentabilidad, y/o capitalización, podría ser un factor hacia la mejora en la calificación.

Perfil

VERDE 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 que son inversiones de carácter permanente que no pueden retirarse, salvo por desafiliación o fallecimiento del socio. Actualmente la cooperativa cuenta con 361.510 socios (+7,0% i.a.) y 18 puntos de contacto (8 son sucursales) distribuidos en 10 departamentos. Los socios también son atendidos en los servicios de la cooperativa a través de canales como internet, contact centers, una aplicación para móviles, redes sociales, puntos de promoción y más de 1000 locales de redes de cobranza en todo el Uruguay. Los principales servicios están constituidos por líneas de crédito a familias y microempresas, complementados por seguros asociados y servicios de asistencia.

A partir de 2022, la entidad comenzó a funcionar bajo la marca comercial de VERDE (con cambio en su razón social) brindando una impronta de transformación digital a través de una plataforma financiera dinámica y flexible que permita la escalabilidad.

VERDE 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 VERDE 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, mediante préstamos amortizables a plazo fijo así como también mediante tarjetas de crédito Mastercard y Visa. 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 VERDE 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. A su vez, se enfocó en la ampliación de unidades de negocio mediante: (1) FUCAC Dinero Electrónico S.A., sistema de pagos mediante tarjeta prepaga que obtuvo la autorización por parte del BCU en Agosto 2021, iniciando operaciones en 2023 mediante la marca GRIN operando bajo el sello Cabal, (2) Crédito Verde S.A., empresa radicada en Paraguay que comenzó a operar en el mercado de créditos en ese país a fines de 2023, y (3) Hislek S.A. (Verde Inversiones), empresa creada a fin de optimizar los excedentes de liquidez

VERDE

Consejo Directivo

Fernando Piedrabuena	Presidente
Alfredo Minchilli	Vicepresidente 1°
José Enrique Claramunt Sapriza	Vicepresidente 2°

Fuente: BCU

VERDE

Cargos Ejecutivos

Javier Pi León	Gerente General
Pablo Franchi	Gerente de Operaciones
Martín Machado	Gerente Financiero
Mariángel Batancor	Gerente Comercial
Santiago Rodríguez	Contador General

Fuente: BCU

de VERDE, que en dicho contexto ha profundizado la inversión en proyectos/empresas referentes en materia ambiental.

Dentro del conjunto de Empresas Administradoras de Crédito Mayores –con Activos y Contingencias mayores a 150.000 UR-, VERDE se ubica dentro de las cinco entidades líderes (concentran el 82% de los préstamos del mercado a dic’23) con una participación de mercado del 9,9% de los créditos totales al sector no financiero (según información pública de los estados financieros de las empresas del sector, disponible en el BCU). Si bien el segmento está sujeto a una intensa competencia con grandes jugadores que poseen el respaldo de entidades bancarias, 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 150.000 UR-, durante 2023 continuó con una tendencia a la recuperación en el stock real de créditos tras años desafiantes a nivel internacional producto de los problemas derivados de la pandemia como a nivel local por los efectos de la sequía, deterioro de los índices de empleo y desequilibrios en materia cambiaria que afectaron el consumo.

Dentro del segmento operan 16 compañías que intervienen tanto en el financiamiento mediante el uso de tarjetas de crédito, órdenes de compra y préstamos al consumo en efectivo. Hacia finales de 2023, las primeras cinco compañías que operan en este segmento explican el 82% de la originación otorgada.

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –en adelante FIX o la Calificadora- estima probable que la demanda de crédito del sector continúe la senda de recuperación impulsado por el descenso del desempleo esperado, y mejores salarios reales con una evolución de los índices de inflación dentro del rango meta. Recordemos que el 2022 estuvo presionado por el entorno internacional que empujaron la inflación por encima del rango objetivo (3%-7%), cerrando en 8,9% el acumulado 2022. Al cierre de 2023, el índice de precios finalizó en 5,1% anual y se espera que en 2024 se ubique en niveles similares, mientras que considerando un horizonte de 24 meses el BCU estima se registre en torno a 5%. El BCU ha convalidado sucesivamente el endurecimiento de su política monetaria contractiva lo que ha contribuido a la convergencia de las expectativas inflacionarias. Sin embargo, para el 2024 persiste la preocupación en materia cambiaria y la continuidad de una inflación baja.

Fitch anticipa que la economía de Uruguay crezca cerca en términos reales cerca de un 2,8% en 2024, tras la caída evidenciada en 2023 por los efectos de una de las mayores sequías que atravesó el país, con aún bajos niveles de inversión y problemas de competitividad.

En cuanto a las Administradoras de Crédito Mayores a 150.000 UR, la morosidad de las carteras refleja un progresivo incremento, acorde a los segmentos de riesgo atendidos y en línea con el crecimiento de la actividad crediticia. A sep’23 la cartera vencida (cartera con atrasos entre 60 y 720 días) representaba el 20,5% del total de créditos al sector no financiero (vs 19,4% a sep’22 y 15,5% a sep’21) y la cobertura con provisiones es apropiada, aunque presenta un descenso en sus indicadores principales (1,10x de la cartera vencida vs 1,24x a sep’21). FIX estima que la morosidad de las carteras de las Administradoras de Crédito continúe presionada a corto plazo siendo un desafío la generación de negocio conservando prudentes criterios crediticios, dada la creciente competencia del segmento.

Las tasas tanto activas como pasivas, por producto, plazo y cliente, se encuentran reguladas por el BCU. La rentabilidad del sector se conserva en adecuados niveles, aunque presionada en el ejercicio por el incremento del costo económico de la cartera y los gastos operativos, los que fueron compensados parcialmente por el mayor margen por intereses y por servicios, en una industria con un apalancamiento controlado (1,49x a sep’23 vs 1,24x a sep’21). A sep’23 la rentabilidad antes de impuestos representaba el 7,1% de los activos promedio y el 17,5% del patrimonio promedio (vs 14,6% y 32,9% a sep’21).

La Calificadora considera que durante 2023 la presión de los cargos por provisiones sobre el resultado, eficiencia operativa y la generación de negocios serán variables que monitorear. Los

Gráfico #1: Participación de mercado

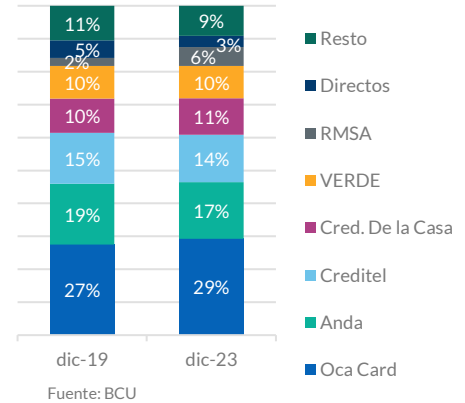


Gráfico #2: Variación real anual de las financiaciones

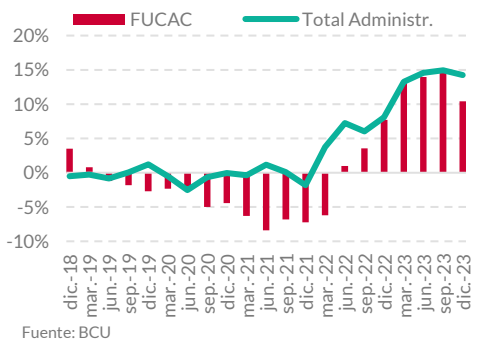
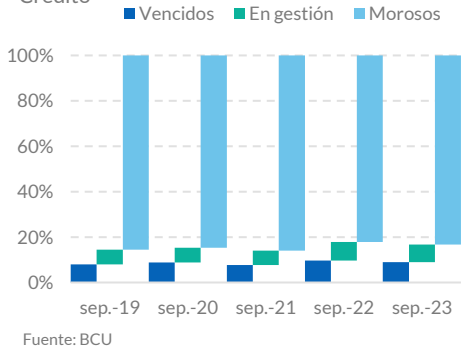


Gráfico #3: Morosidad Adm. de Crédito



índices de morosidad son preocupantes sumado a las altas tasas de financiamiento que, si bien está reguladas, no dejan de ser altas.

El fondeo promedio del mercado proviene en mayor medida de los recursos propios dado que este segmento está inhabilitado a recibir depósitos. Por lo expuesto, los índices de capitalización son holgados (patrimonio neto sobre activos ronda el 40%) aunque con ratios de liquidez que históricamente han sido bajos (medido como disponibilidades más cartera a valor razonable con cambio en resultados sobre el total de compromisos financieros) alcanza el 13%, actuando como mitigante los buenos calces de plazo gestionados por la media del sistema.

FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito (VERDE)

Estado de Resultados										
Normas Contables										
	NIIF		NIIF		NIIF		NIIF		NIIF	
	30 sep 2023		30 sep 2022		30 sep 2021		30 sep 2020		30 sep 2019	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	UYU mill	Activos	UYU mill	Activos	UYU mill	Activos	UYU mill	Activos	UYU mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	1.268,3	22,25	1.099,1	21,13	1.043,5	22,78	813,3	19,49	985,3	27,22
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.268,3	22,25	1.099,1	21,13	1.043,5	22,78	813,3	19,49	985,3	27,22
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	4,0	0,07	5,0	0,10	5,0	0,11	6,2	0,15	9,8	0,27
7. Total Intereses Pagados	4,0	0,07	5,0	0,10	5,0	0,11	6,2	0,15	9,8	0,27
8. Ingresos Netos por Intereses	1.264,3	22,18	1.094,0	21,03	1.038,5	22,67	807,1	19,35	975,5	26,95
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	407,2	7,14	341,6	6,57	343,9	7,51	352,2	8,44	310,1	8,57
14. Otros Ingresos Operacionales	-8,0	-0,14	-1,9	-0,04	-0,9	-0,02	2,0	0,05	34,4	0,95
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	399,2	7,00	339,7	6,53	343,0	7,49	354,3	8,49	344,5	9,52
16. Gastos de Personal	204,5	3,59	186,1	3,58	163,0	3,56	142,3	3,41	127,2	3,51
17. Otros Gastos Administrativos	494,3	8,67	415,0	7,98	443,1	9,67	308,3	7,39	355,8	9,83
18. Total Gastos de Administración	698,7	12,26	601,2	11,56	606,1	13,23	450,5	10,80	483,0	13,34
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,3	0,01	7,7	0,15	7,3	0,16	16,0	0,38	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	965,1	16,93	840,3	16,15	782,7	17,09	726,8	17,42	837,1	23,12
21. Cargos por Incobrabilidad	325,3	5,71	215,3	4,14	-39,6	-0,86	68,4	1,64	127,0	3,51
22. Cargos por Otras Previsiones	61,1	1,07	9,9	0,19	-0,3	-0,01	1,5	0,04	0,7	0,02
23. Resultado Operativo	578,7	10,15	615,0	11,82	822,6	17,96	656,9	15,75	709,4	19,59
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	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	1,0	0,02	0,8	0,02	1,8	0,04	-29,6	-0,71	-29,4	-0,81
29. Resultado Antes de Impuestos	579,8	10,17	615,9	11,84	824,4	18,00	627,3	15,04	680,0	18,78
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.	-
32. Resultado Neto	579,8	10,17	615,9	11,84	824,4	18,00	627,3	15,04	680,0	18,78
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	3,7	0,06	5,3	0,10	11,9	0,26	16,8	0,40	23,0	0,63
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.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	583,4	10,24	621,2	11,94	836,3	18,26	644,1	15,44	702,9	19,42
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	579,8	10,17	615,9	11,84	824,4	18,00	627,3	15,04	680,0	18,78
40. Memo: Dividendos relacionados al período	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.	-

FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito (VERDE)

Estado de Situación Patrimonial

Normas Contables

	NIIF		NIIF		NIIF		NIIF		NIIF	
	30 sep 2023		30 sep 2022		30 sep 2021		30 sep 2020		30 sep 2019	
	Anual UYU mill Original	Como % de Activos	Anual UYU mill Original	Como % de Activos	Anual UYU mill Original	Como % de Activos	Anual UYU mill Original	Como % de Activos	Anual UYU mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
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	4.426,0	74,72	3.717,3	68,06	3.264,3	66,41	3.261,4	74,54	3.123,0	82,43
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	1.248,1	21,07	975,9	17,87	840,0	17,09	749,1	17,12	730,4	19,28
7. Préstamos Netos de Provisiones	3.177,9	53,65	2.741,4	50,20	2.424,3	49,32	2.512,4	57,42	2.392,6	63,15
8. Préstamos Brutos	4.426,0	74,72	3.717,3	68,06	3.264,3	66,41	3.261,4	74,54	3.123,0	82,43
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.120,9	18,92	863,8	15,82	714,3	14,53	656,3	15,00	653,7	17,25
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	1.693,5	28,59	1.674,9	30,67	1.426,0	29,01	980,5	22,41	659,8	17,41
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	4,9	0,08	4,3	0,08	4,5	0,09	5,0	0,11	4,3	0,11
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	672,7	11,36	626,9	11,48	636,9	12,96	601,3	13,74	507,6	13,40
6. Inversiones en Sociedades	150,2	2,54	154,6	2,83	89,1	1,81	72,7	1,66	56,0	1,48
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	827,9	13,98	785,8	14,39	730,5	14,86	679,0	15,52	567,8	14,99
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-
13. Activos Rentables Totales	5.699,2	96,21	5.202,1	95,25	4.580,8	93,20	4.171,8	95,35	3.620,2	95,55
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	85,9	1,45	114,7	2,10	161,6	3,29	106,0	2,42	116,1	3,06
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	1,0	0,02	2,2	0,04	1,5	0,03	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	57,0	0,96	72,3	1,32	93,2	1,90	55,3	1,26	11,9	0,31
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	2,4	0,04	1,7	0,03	1,7	0,04	1,6	0,04	1,1	0,03
7. Créditos Impositivos Corrientes	33,3	0,56	29,5	0,54	26,7	0,54	23,7	0,54	20,5	0,54
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	45,9	0,78	41,1	0,75	51,2	1,04	16,9	0,39	18,9	0,50
11. Total de Activos	5.923,8	100,00	5.461,5	100,00	4.915,3	100,00	4.375,3	100,00	3.788,7	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
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.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	267,0	4,51	205,0	3,75	209,2	4,26	176,1	4,02	123,2	3,25
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	267,0	4,51	205,0	3,75	209,2	4,26	176,1	4,02	123,2	3,25
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	267,0	4,51	205,0	3,75	209,2	4,26	176,1	4,02	123,2	3,25
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	355,6	6,00	443,1	8,11	443,1	9,01	658,5	15,05	578,2	15,26
3. Otras Provisiones	75,8	1,28	13,3	0,24	5,8	0,12	5,9	0,14	23,5	0,62
4. Pasivos Impositivos corrientes	3,0	0,05	4,1	0,07	2,5	0,05	2,1	0,05	1,9	0,05
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	381,7	6,44	417,3	7,64	343,0	6,98	244,0	5,58	139,5	3,68
10. Total de Pasivos	1.083,1	18,28	1.082,8	19,83	1.003,6	20,42	1.086,7	24,84	866,3	22,86
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	4.780,1	80,69	4.321,7	79,13	3.860,0	78,53	3.248,9	74,26	2.899,5	76,53
2. Participación de Terceros	60,7	1,02	57,0	1,04	51,7	1,05	39,7	0,91	23,0	0,61
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	4.840,8	81,72	4.378,6	80,17	3.911,7	79,58	3.288,6	75,16	2.922,5	77,14
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	5.923,8	100,00	5.461,5	100,00	4.915,3	100,00	4.375,3	100,00	3.788,7	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	4.838,3	81,68	4.376,9	80,14	3.909,9	79,55	3.287,0	75,13	2.921,3	77,11
9. Memo: Capital Elegible	4.838,3	81,68	4.376,9	80,14	3.909,9	79,55	3.287,0	75,13	2.921,3	77,11

FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito (VERDE)

Ratios					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	30 sep 2023	30 sep 2022	30 sep 2021	30 sep 2020	30 sep 2019
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	31,15	31,49	31,98	25,48	32,44
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	23,27	22,47	23,84	20,88	29,74
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	1,68	2,43	2,61	4,17	7,37
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	23,20	22,37	23,73	20,72	29,44
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	17,23	17,96	24,63	18,96	25,61
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	23,20	22,37	23,73	20,72	29,44
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	24,00	23,69	24,83	30,51	26,10
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	42,00	41,93	43,87	38,79	36,59
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	12,27	11,59	13,05	11,04	13,83
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	20,94	20,27	21,74	23,40	31,79
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	16,95	16,20	16,85	17,80	23,96
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	40,03	26,80	(5,10)	9,62	15,26
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	12,55	14,84	22,85	21,15	26,94
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	10,17	11,85	17,71	16,09	20,31
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	18,27	17,36	18,25	19,12	25,31
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	10,96	12,71	19,18	17,28	21,45
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	12,58	14,86	22,90	20,20	25,82
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	10,18	11,87	17,75	15,37	19,47
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	12,66	14,99	23,23	20,74	26,69
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	10,25	11,97	18,00	15,78	20,12
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	10,97	12,72	19,22	16,50	20,56
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	11,04	12,83	19,50	16,95	21,26
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	91,59	90,41	91,16	86,48	88,34
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	81,71	80,17	79,58	75,15	77,13
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	81,72	80,17	79,58	75,16	77,14
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	11,98	14,07	21,08	19,07	23,27
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	8,47	11,11	12,34	15,48	18,47
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	19,07	13,88	0,09	4,43	5,81
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	25,32	23,24	21,88	20,12	20,93
4. Previsiones / Total de Financiaciones	28,20	26,25	25,73	22,97	23,39
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	111,36	112,97	117,61	114,14	111,73
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,63)	(2,56)	(3,22)	(2,82)	(2,62)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	7,99	6,17	(1,21)	2,14	4,18
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,78
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	25,32	23,24	21,88	20,12	20,93
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Ingresos y Rentabilidad

VERDE conserva un satisfactorio desempeño operativo, sustentado en su robusto margen de intermediación financiero, su elevada capitalización que le provee de un bajo costo de fondeo, y adecuada eficiencia, que compensan la limitada diversificación de ingresos y negocios y el riesgo de incobrabilidad del segmento de mercado que atiende la entidad.

Al cierre de sep'23 el resultado operativo de la entidad se contrajo un 6% respecto del ejercicio anterior, aunque inferior a lo registrado anualmente en 2022, siendo que el principal factor de compresión continuó siendo el costo económico de la cartera, adversos resultados por diferencias de cambio, y el soporte a nuevas unidades de negocio que aún no alcanzan el nivel de equilibrio y un crecimiento de los gastos operativos del 16% i.a.

Por lo expuesto, la rentabilidad de VERDE se mantuvo en satisfactorios niveles, aunque con tendencia decreciente al igual que lo registrado por la media del mercado y los principales competidores (Rdo operativo / Act. Promedio: 10% vs. 8% total mercado).

FIX entiende que la entidad posee la capacidad para sostener una adecuada generación de resultados a mediano plazo sustentado en su consolidado modelo de negocio, franquicia dentro del mercado y prudente gestión de los riesgos, lo que le permitirá contribuir al crecimiento orgánico de su capital considerando las necesidades de liquidez y de capital de trabajo que potencialmente podrían requerir las nuevas unidades de negocio hasta tanto alcancen niveles de equilibrio.

Ingresos Operativos

VERDE mantiene una baja diversificación de ingresos. Prácticamente la totalidad del flujo proviene del otorgamiento de préstamos (76% del total de ingresos brutos) seguido por la comercialización de tarjetas de crédito (Mastercard y Visa), seguros (Mapfre y HDI Seguros) y otros servicios (incluida la cuota social). 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. Este aspecto se mantendrá a largo plazo de no mediar un cambio significativo en la estrategia de negocios de VERDE.

Por otra parte, la entidad registra participación en diferentes subsidiarias a nivel local y regional cuyo resultado de valuación (de acuerdo con la NIC 28) fue negativo en \$8,4 millones lo que pudo ser totalmente compensado por el rendimiento de los instrumentos de capital.

Cabe mencionar que VERDE, al momento de otorgar una financiación, cobra a sus asociados un aporte de capital a la cooperativa que varía entre el 0,1% y el 3,0% del capital prestable que directamente integra el patrimonio de la entidad, y mensualmente percibe una cuota social (UYU 150) para los socios con crédito activo, cuyo flujo de ingresos se contabilizan dentro del flujo por servicios de la entidad.

FIX considera que en la medida que las nuevas unidades de negocio superen las fases de aprendizaje y logren un consistente posicionamiento sobre una base rentable, FUCAC podrá acceder a una mayor diversificación y resiliencia en su estructura de resultados.

Gastos no financieros

VERDE mantiene una estructura reducida (105 empleados y 18 puntos de atención entre sucursales y puntos de promoción) para su operatoria por lo que gran parte de sus gastos corresponden a otros gastos administrativos, mayormente variables. Las principales erogaciones que registra VERDE provienen de las remuneraciones, servicios de procesamientos de datos, gastos en publicidad, propaganda y comunicaciones, y alquileres y amortizaciones.

Al 30-09-23 los gastos operativos se exhibieron un aumento del 16% anual, motivados principalmente por los gastos en personal (contribuyendo en un 3% al crecimiento de las erogaciones totales, incrementándose un 10% anualmente), seguido por los costos asumidos por el procesamiento de datos (+9% i.a.) y los gastos en publicidad (+71% i.a.) que consolidan el 5,2% de la fluctuación anual.

En términos de stock, el índice de eficiencia medido en función al promedio de activos anuales alcanzó el 12,3% que si bien compara favorablemente con el promedio del sistema (19%)

Gráfico #4: Diversificación de ingresos

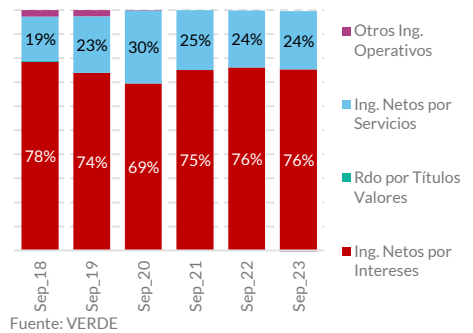


Gráfico #5: Rentabilidad

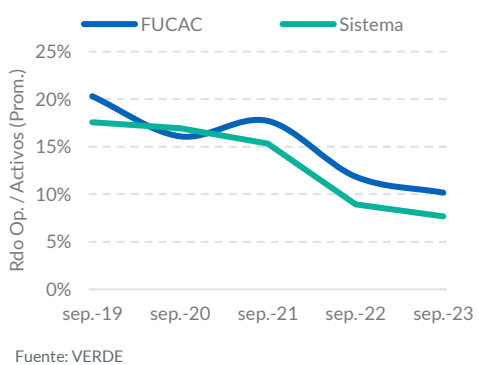


Gráfico #6: Eficiencia (Gs Op / Act. Prom.)

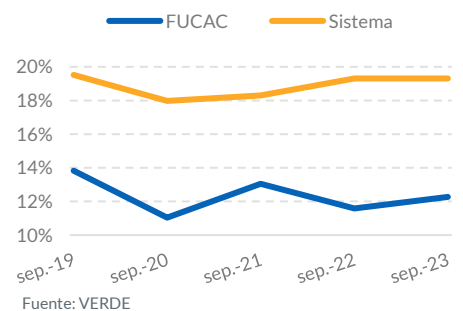
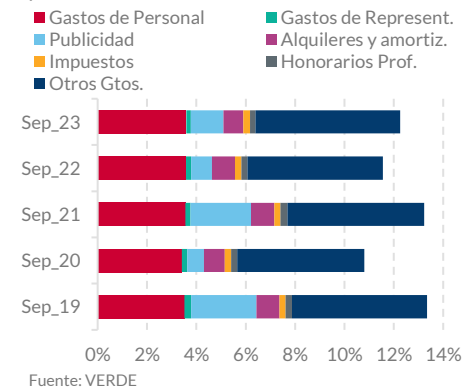


Gráfico #7: Estructura de Gastos Operativos (%Act. Rentables)



exhibe un debilitamiento con relación a septiembre 2022 por el mayor ritmo de suba de los costos en contraposición al total de activos. Al considerar el ratio de eficiencia en términos de flujos, se exhibe por encima del promedio de los últimos 5 ejercicios. Por lo tanto, FIX considera que la entidad cuenta con márgenes para evolucionar favorablemente hacia una mayor eficiencia operativa, sabiendo que en los últimos dos años los índices contemplan el trabajo de relanzamiento de marca; asimismo en un entorno operativo competitivo, escalar en negocios implica avanzar en automatización de procesos que permitan eficientizar la gestión de los datos, uno de los pilares fundamentales de la estrategia y propuesta de valor de VERDE.

La entidad 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 y se revisa anualmente. En función al crecimiento de las colocaciones, la calidad de activos presenta un gradual deterioro dentro de los márgenes esperados para el modelo de negocio implementado. Por lo expuesto, los cargos por incobrabilidad ejercieron presión sobre el resultado operativo, representando un 40% del flujo operativo antes de cargos (vs 27% a sep'22).

FIX estima que, de no mediar un cambio en la política de provisiones de VERDE, los cargos evolucionarán acorde con el crecimiento del volumen de negocios de la entidad y la preponderancia que adquiera la línea de individuos sobre el total del portafolio de préstamos, considerando que a sep'23 un 16% del volumen de cobranzas es por retenciones de haberes (nivel que históricamente se ha mantenido entre un 15%-20%, es decir clientes que exhiben cierta demora en sus pagos y VERDE realiza el recupero del crédito mediante el cobro compulsivo).

Riesgo

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 (incluyendo las genéricas) representan casi el 50,2% del activo (vs 43,3% a sep'21). El riesgo de mercado, en el caso de VERDE, 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 y exceso de liquidez que presenta.

Desde el 2021, la entidad mantiene su política de cobertura mínima con provisiones equivalente al 200% de la cartera vencida promedio de los últimos 5 ejercicios (antes la cobertura mínima debía alcanzar el 200% del stock de la cartera vencida).

Calidad de Activos

La actividad de VERDE 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.

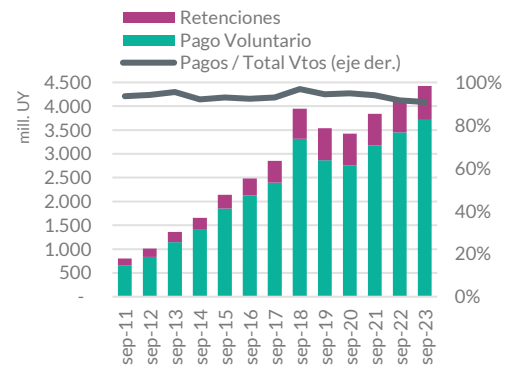
En el Manual de Administración de Riesgo Crediticio se establecen las distintas líneas con sus condiciones, sus procedimientos administrativos aplicables y el sistema de recuperación de activos. También se definen los distintos niveles para el análisis y aprobación de los créditos.

En créditos personales, las solicitudes automáticas por montos de hasta UYU 300 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. 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 de Gerente General y 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.

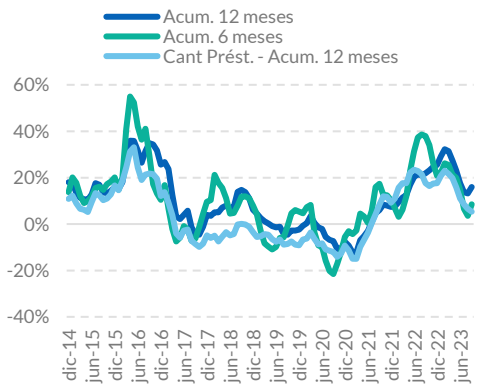
El stock de préstamos brutos en balance de VERDE registró un buen ritmo de incremento (+19% nominal anual), producto de la progresiva recuperación coyuntural y las campañas comerciales que acompañaron el *rebranding* de la compañía. Para el presente ejercicio, ya superados los desafíos en materia de actividad económica que dejó la sequía en el ejercicio

Gráfico #8: Cobranzas



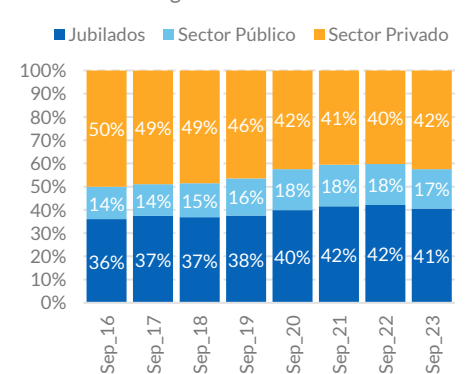
Fuente: VERDE

Gráfico #9: Originación de créditos



Fuente: VERDE

Gráfico #10: Segmentación de Clientes



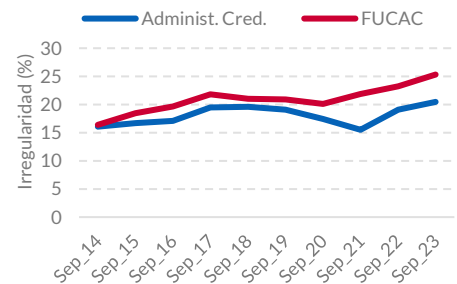
Fuente: VERDE

previo y la brecha cambiaría con competidores comerciales regionales, a nivel macroeconómico se espera que la inflación evolucione dentro del rango meta (establecido entre el 3%-6%) acompañada de una mayor recuperación de los créditos y la actividad, convalidando ganancias en el poder adquisitivo local, con la incertidumbre el curso que tomará el valor divisa en función a la política monetaria local (por el momento contractiva) e internacional.

Al orientar su actividad comercial a la financiación de personas, la cartera de créditos de VERDE presenta una muy buena atomización por deudor (los 50 mayores deudores representan 0,3% del total de la cartera), así como también registra una adecuada distribución por segmento de cliente en donde Jubilados ha ganado participación de mercado en detrimento de los clientes provenientes del Sector Privado dada la mayor competencia dentro de este segmento por parte del BROU (Banco de la República Oriental del Uruguay). El monto promedio de los préstamos otorgados netos es de UYU 47,1 mil y el plazo promedio es de aproximadamente 24 meses. Cerca del 36% de la originación neta de VERDE corresponde a asociados que operan por primera vez con la entidad, y la entidad proyecta avanzar en la asistencia a clientes con *track record* en su comportamiento probado dentro de la institución.

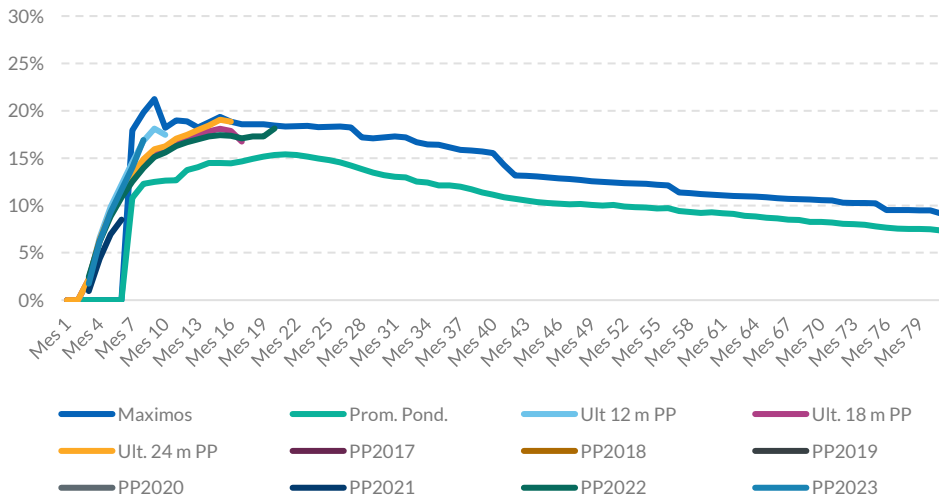
La cartera vencida registra elevados niveles y en ascenso (25,3% a sep'23), aunque el riesgo se considera acotado dado que el indicador responde en parte a la forma de contabilizar la cartera irregular que contempla todos los créditos con mora entre 60 y 720 días (2 años, es decir la entidad no vende ni da de baja cartera *non-performing*).

Gráfico #11: Morosidad



Fuente: VERDE

Gráfico #12: Vintage de cartera - Mora Mayor a 90 días



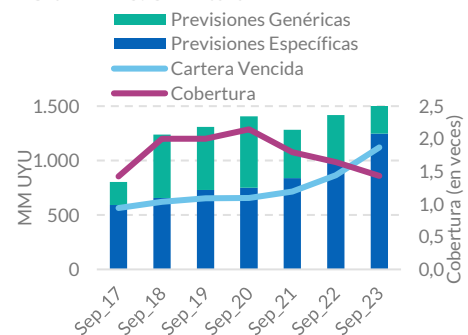
Fuente: VERDE

Asimismo, otro aspecto a tener en cuenta es 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 cuando agotó las instancias de pago voluntario en el estadio de mora temprana. Esto último se refleja en la acotada y estable pérdida esperada (del 12% de acuerdo con la información de vintage para un horizonte de 36 meses). FIX estima que FUCAC continuará registrando niveles de cartera vencida 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, aunque en niveles controlados.

Al evaluar la cartera de créditos según la calificación de riesgo establecida por el BCU, se observa que el total de créditos en situación 3, 4 y 5 (de mayor riesgo de crédito relativo) representa el 38% del total de cartera vigente (vs 38,7% a sep'22). La diferencia respecto del ratio de cartera vencida responde a normas de arrastre en la clasificación de deudores del BCU.

Como política interna, la entidad dispuso un ratio de cobertura mínimo de 2 veces el promedio de la cartera vencida de los últimos 5 años, lo que alcanza a 1,6x a sep'23 y de 2,0x si se

Gráfico #13: Cobertura



Fuente: VERDE

consideran las previsiones estadísticas y generales. Dada la elevada atomización de la cartera de créditos, FIX prevé que los índices de mora continúen con una trayectoria ascendente alineado con el perfil de negocio de la compañía (más del 70% del stock de préstamos corresponde al segmento medio a bajo, y solo el 8% al tramo ABC1), aunque a un ritmo prudente considerando que se encuentra fuertemente abocada a mejorar los procesos de mora temprana.

La entidad no presenta exposición del patrimonio ante pérdidas por riesgo crédito por incobrabilidad. En este sentido, FIX valora positivamente los criterios prudenciales de gestión de la cooperativa en materia de constitución de previsiones, lo que le permiten conservar un adecuado margen de absorción y reducir el riesgo ante incrementos inesperados en la incobrabilidad de la cartera de préstamos.

Riesgo de mercado

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

La medición 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 VERDE. 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 2,2 millones a sep'23, representando un 1,8% del patrimonio de la cooperativa) impulsado por las inversiones.

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. Asimismo, el riesgo de tasas de la entidad se encuentra muy acotado por muy bajo endeudamiento y el holgado spread con el que opera la cooperativa.

El portafolio de inversiones es reducido y está alocado en activos líquidos de baja volatilidad. Al cierre de sep'23, VERDE poseía Letras de Regulación Monetaria del BCU por un total de UYU 660 millones de corto plazo (a 84 días) y en moneda local, colocaciones a plazo en instituciones financieras locales por UYU 1.450 millones, y un títulos públicos soberanos (Notas del Tesoro) por \$10 millones. La cartera goza de muy buena calidad crediticia, es conservadora y presenta un plazo promedio ponderado de 170 días (0,5 años).

VERDE conserva una participación sobre el capital de Integración AFAP, que no es para *trading* ni apalancar posiciones de excedente de liquidez, y están contabilizadas en balance por un total de UYU 93,6 millones (1,6% del activo), y en COLAC (Confederación Latinoamericana de Cooperativa de Ahorro y Crédito) y OIKOCREDIT, ambas en carácter de asociadas dado que VERDE no ejerce control ni influencia significativa sobre las mismas.

Adicionalmente, la entidad en los últimos tres años ha impulsado la ampliación de sus unidades de negocio mediante la participación en las subsidiarias: 1) FUCAC Dinero Electrónico donde es el 100% propietaria (representa el 0,05% del activo de VERDE); 2) CRÉDITO VERDE (empresa radicada en Paraguay) propietaria del 99% del paquete accionario (representa el 0,2% del activo de VERDE); y 3) VERDE INVERSIONES propietaria del 100% del paquete accionario (representa el 0,7% del activo de VERDE).

Fuentes de Fondo y Capital

Capitalización y Apalancamiento

La estructura de capital de VERDE continúa constituyendo una de sus fortalezas al dotarla de flexibilidad financiera y resiliencia antes diferentes escenarios. El Capital Ajustado representa el 91,6% de los activos a riesgo. A su vez, la entidad mantiene un apalancamiento (Pasivo/Patrimonio 0,22 veces) muy inferior a la media del mercado (1,49 veces). Se prevé que la entidad conserve bajos niveles de endeudamiento, dada su intención de operar con acotado apalancamiento sumado a la buena generación interna de capital que ha contribuido al desarrollo de diferentes líneas de negocio a través de subsidiarias locales y regionales.

Finalmente, se señala que por su carácter societario (cooperativa), sólo podría ampliar su capital, en caso de necesitarlo, mediante la incorporación de nuevos asociados que implica un

Gráfico #14: Calce de plazos - Sep_23

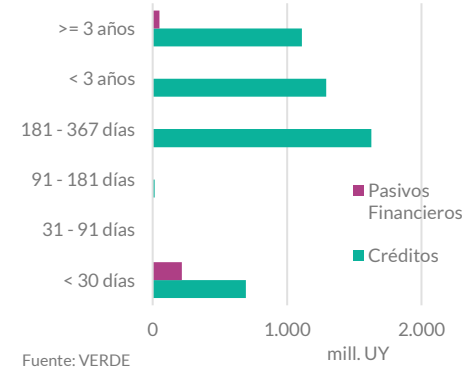


Gráfico #15: Composición del Activo

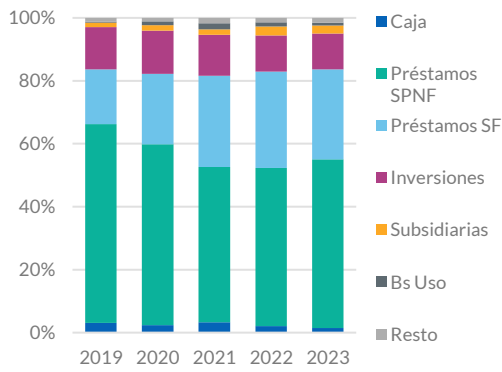
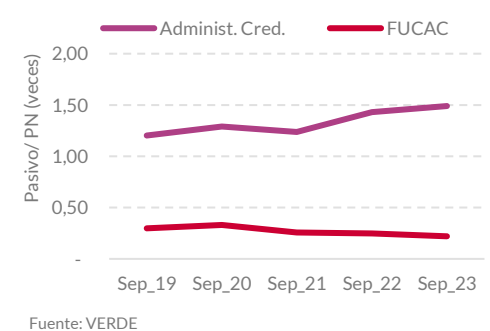


Gráfico #16: Evolución del apalancamiento



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 e índices de liquidez demostrados por la entidad.

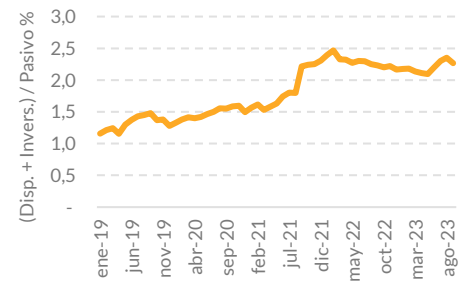
Fuentes de Fondos y Liquidez

VERDE opera con un muy bajo endeudamiento por lo que su fondeo se concentra en capital propio. Los pasivos relacionados con la operatoria tienen su origen en obligaciones por compras en tarjeta de crédito y provisiones genéricas. A sep'23 su fondeo se basaba exclusivamente en capital propio que representa el 82% del activo total.

El pasivo de la entidad está fundamentalmente constituido por provisiones estadísticas y generales para el riesgo de incobrabilidad (UYU 355 millones, conservándose respecto a lo registrado el año previo) que representan el 33% del pasivo contable, otros pasivos (UYU 382 millones) integrados principalmente por compromisos con el Fondo de Educación Cooperativa y el Fondo para Adquisición de Partes Sociales, ligados a la actividad cooperativa (35% del pasivo), y pasivos financieros a costo amortizado por UYU 266 millones correspondiente a la operatoria de tarjetas de créditos (25% del total del pasivo).

La liquidez de VERDE es holgada y registra una amplia cobertura de sus pasivos. Los activos líquidos (disponibilidades + títulos negociables + depósitos de corto plazo) se conservan en 2,3 veces el total de pasivos.

Gráfico #17: Evolución de la liquidez



Fuente: VERDE

Anexo I - Dictamen

El consejo de Calificación de Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. reunido el día 23 de febrero de 2024, decidió **confirmar** la Calificación Nacional de Largo Plazo de FUCAC VERDE Cooperativa de Ahorro y Crédito (ex Federación Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito) en la categoría **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 VERDE se sustenta en su robusta capitalización, buen desempeño operativo y adecuada 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 y la escasa diversificación de ingresos de la compañía.

Nuestro análisis de la situación financiera de VERDE se basa en los balances auditados al 30.09.2023 por Cr. Marcelo Introini & Asociados, que manifiesta que los estados contables – BCU presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la entidad y el resultado de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado a la fecha mencionada, de acuerdo a las normas contables y demás criterios vigentes establecidos por el BCU para la elaboración de los estados financieros de las Empresas Administradoras de Crédito de Mayores Activos.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados Financieros Auditados anuales (último 30.09.2023), disponible en www.bcu.gub.uy
- Estados Financieros no auditados intermedios (último 31.12.2023), disponible en www.bcu.gub.uy.
- Otra información pública disponible en www.verde.com.uy.

Anexo II

Glosario

- Know how: Experiencia
- UR: Unidad Reajutable, unidad de medida cuyo valor es ajustado de acuerdo con el Índice Medio de Salarios.
- Flight to quality: Traslado de las inversiones hacia activos de mayor calidad crediticia.
- Performance: Desempeño.

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 calificadora-, ha recibido 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) 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.