

Announcement: Moody's asigna perspectiva positiva a las calificaciones soberanas de Uruguay

Global Credit Research - 26 Jan 2012

New York, January 26, 2012 -- Moody's Investors Service modificó de estable a positiva la perspectiva de la calificación Ba1 del gobierno de Uruguay.

Las calificaciones de Moody's para el gobierno de Uruguay son las siguientes:

Calificación del emisor a largo plazo (moneda doméstica y extranjera) de Ba1

Calificación senior unsecured (moneda doméstica y extranjera) de Ba1

Calificación senior unsecured shelf (moneda extranjera) de (P)Ba1

La perspectiva positiva se basa en los siguientes factores:

Una mejora sostenida en el perfil crediticio soberano de Uruguay como resultado de un fuerte compromiso gubernamental con la disciplina fiscal que ha dado lugar a déficits moderados y una baja sostenida en los indicadores de deuda.

Una manifiesta disminución de las vulnerabilidades crediticias apoyada por operaciones de gestión de pasivos que han mejorado la estructura de la deuda. Las autoridades han logrado reducir los riesgos de refinanciación al extender los vencimientos promedio, a la par que el porcentaje de deuda denominada en moneda extranjera ha venido cayendo.

Elementos adicionales que llevaron a Moody's a asignar una perspectiva crediticia positiva incluyen: (i) un sostenido crecimiento económico respaldado por factores estructurales que han elevado las perspectivas de crecimiento potencial en el mediano plazo, (ii) un mayor margen de maniobra financiero apoyado por un elevado nivel de activos líquidos del gobierno, (iii) un giro manifiesto hacia una estructura de exportaciones más diversificada, y, finalmente, (iv) clara evidencia de continuidad en las políticas económicas aunado a una mayor previsibilidad de las mismas.

"En conjunto con una creciente capacidad para manejar condiciones económicas y financieras adversas, el perfil crediticio del gobierno ha venido mejorando de forma gradual, pero sostenida, ubicándose cada vez más en línea con el de países que poseen calificaciones más altas," señaló Moody's.

Si bien el perfil crediticio de Uruguay es mucho más robusto ahora que en el pasado, diversas vulnerabilidades crediticias continúan estando presentes, afirmó Moody's.

Dado que en el futuro cercano el entorno externo probablemente va a estar asociado con un prolongado período de bajo crecimiento global y persistente volatilidad en los mercados financieros, durante los próximos 12 a 18 meses Moody's monitoreará el impacto que dichas condiciones puedan tener en Uruguay.

De igual manera se analizarán las consecuencias crediticias de posible contagio regional, así como las implicaciones de un grado de dolarización que continúa siendo elevado en términos de la deuda del gobierno y de los depósitos bancarios.

Dado que Uruguay -- al igual que otros países de América Latina -- probablemente enfrentará condiciones poco favorables en los próximos meses, durante este periodo Moody's evaluará el grado de

fortaleza crediticia del país para determinar si es consistente con una calificación que se ubique a nivel de grado de inversión.

La perspectiva de los techos país para bonos y para depósitos en moneda extranjera también ha sido modificada de estable a positiva.

La metodología utilizada para esta calificación fue Sovereign Bond Ratings publicada en septiembre de 2008. Favor de consultar la página de Credit Policy en www.moodys.com para obtener una copia de la metodología.

DIVULGACIONES REGULATORIAS

Si bien esta calificación ha sido emitida por una afiliada de Moody's fuera de la Unión Europea que a la fecha no es reconocida como equivalente, se considera equivalente por extensión para la Unión Europea y por lo tanto podrá todavía ser utilizada por instituciones financieras con fines regulatorios hasta el 30 de abril de 2012. Para mayor información sobre la equivalencia en la Unión Europea y sobre la oficina de Moody's que emitió la calificación crediticia en particular, favor de entrar a www.moodys.com.

Para las calificaciones emitidas en un programa, series o categoría de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación con cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Para las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de respaldo, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación con la acción de calificación asignada al proveedor de respaldo y en relación con cada acción de calificación particular para títulos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de respaldo. Para calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y con relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso siempre que la estructura de la transacción y los términos no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad para el respectivo emisor en www.moodys.com.

Las fuentes de información utilizadas para la determinación de la calificación crediticia fueron: partes involucradas en la calificación, partes no involucradas en la calificación, información pública e información interna y confidencial de Moody's Investors Service

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en toda ocasión verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación

Favor de consultar la página de ratings disclosure en www.moodys.com para obtener una revelación general sobre potenciales conflictos de intereses.

Favor de consultar la página de "ratings disclosure" en www.moodys.com para información sobre (A) los principales accionistas de MCO (más de 5%), y (B) para mayor información sobre ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas así como (C) los nombres de las entidades que tienen calificación asignada por MIS que también han reportado públicamente a la SEC una participación accionaria en MCO de más de 5%. Es posible que un miembro de la junta directiva de esta entidad calificada también sea miembro de la junta directiva de un accionista de Moody's

Corporation; sin embargo, Moody's no ha verificado este asunto de manera independiente.

Favor de consultar los Símbolos de Calificación y Definiciones de Moody's en la Página Rating Process en www.moodys.com para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y de recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moodys.com para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación. La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas Calificaciones Crediticias data de tiempos antes de que las Calificaciones Crediticias de Moody's Investors Service fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's Investors Service proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestra página de revelación de calificaciones en nuestro portal moodys.com.

Favor de visitar nuestro portal www.moodys.com para consultar las actualizaciones sobre cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que haya emitido la calificación.

Mauro Leos
VP - Senior Credit Officer
Sovereign Risk Group
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Bart Oosterveld
MD - Sovereign Risk
Sovereign Risk Group
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© 2012 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE

SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the

heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.