

**Rating Action: Moody's coloca la calificación de Uruguay en revisión para posible alza ante una mejora en su perfil crediticio**

---

**Global Credit Research - 15 Jul 2010**

New York, July 15, 2010 -- Moody's Investors Service colocó la calificación de bonos en moneda local y extranjera de Ba3 del gobierno de Uruguay en revisión para posible alza.

La decisión de Moody's de iniciar esta revisión se basó en (1) evidencia de que la crisis global tuvo un impacto limitado en las perspectivas económicas y financieras del país; (2) una tendencia decreciente en los indicadores de deuda del gobierno que se han ido alineado con la media del grupo de referencia; (3) señales de que la administración entrante mantendrá continuidad en las políticas económicas; y (4) menor vulnerabilidad a choques provenientes de la región.

La revisión también considerará una posible alza de los techos país de Uruguay para bonos en moneda extranjera (Ba1) y para depósitos bancarios en moneda extranjera (B1).

**FUNDAMENTOS DE LA REVISIÓN**

"El impacto de la crisis global en Uruguay fue relativamente breve y modesto", señaló Mauro Leos, vice president y senior credit officer del Grupo de Riesgo Soberano de Moody's. "El país evitó una recesión al reportarse un crecimiento del PIB de 2.9% el año pasado y, adicionalmente, proyecciones recientes contemplan un desempeño económico por arriba del esperado en el corto plazo".

Leos indicó que la evolución de las cuentas fiscales en Uruguay ha apoyado una tendencia hacia la baja en los indicadores de deuda gubernamental. Después de haber sido interrumpida el año pasado se espera que la tendencia vuelva a presentarse a partir de 2010 ante señales de que la nueva administración busca mantener déficits fiscales moderados, lo cual denota su intención por mantener continuidad en las políticas económicas.

"A la fecha, las cuentas gubernamentales continúan registrando ingresos que exceden las proyecciones originales dada una recuperación económica que ha superado estimaciones elaboradas a principios del año," continuó Leos. "Sin embargo, viendo hacia adelante, es probable que la dinámica económica del Uruguay se modere lo cual puede llevar a que las autoridades enfrenten presiones para mantener una posición fiscal conservadora en el futuro."

Leos también señaló que esfuerzos por asegurar una mayor diversificación de la base exportadora han permitido reducir vulnerabilidades externas derivadas de la exposición de Uruguay a choques provenientes de la región, particularmente aquellos originados en Argentina.

**FACTORES A SER CONSIDERADOS DURANTE LA REVISIÓN**

La revisión de las calificaciones habrá de incorporar una evaluación del marco fiscal de mediano plazo propuesto por la autoridades para determinar a partir de ello si los elementos incorporados en el mismo son consistentes con una gradual reducción en los indicadores de deuda del gobierno durante los próximos años.

Como parte de la revisión, Moody's también evaluará las posibles implicaciones fiscales de escenarios económicos que incorporan un crecimiento futuro en el PIB menor al observado en años anteriores, en consideración a que la economía uruguaya ha estado registrando tasas que se han ubicado por arriba del crecimiento potencial.

Finalmente, la revisión analizará la capacidad del país para manejar vulnerabilidades aún existentes, particularmente aquellas asociadas con niveles de dolarización financiera relativamente elevados y fluctuaciones en los mercados de commodities.

**ACCIONES DE CALIFICACIÓN PREVIAS Y METODOLOGÍA**

La última acción de calificación respecto del gobierno de Uruguay fue implementada el 12 de enero de 2009, cuando Moody's elevó la calificación soberana a Ba3 de B1 con una perspectiva estable.

La principal metodología utilizada para calificar al gobierno de Uruguay fue la Metodología de Calificación de Bonos Soberanos de Moody's, publicada en 2008, misma que se encuentra disponible en [www.moodys.com](http://www.moodys.com) en el subdirectorío de Rating Methodologies bajo la pestaña de Research & Ratings. Otras metodologías y factores que pudieron haber sido considerados en el proceso para calificar a este emisor también se encuentran disponibles en el subdirectorío de Rating Methodologies en el sitio web de Moody's.

New York  
Bart Oosterveld  
MD - CCO Pub, Proj & Infra Fin  
Sovereign Risk Group  
Moody's Investors Service  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York  
Mauro Leos  
VP - Senior Credit Officer  
Sovereign Risk Group  
Moody's Investors Service  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

© Copyright 2010, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS 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 ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS 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. 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.moody.com](http://www.moody.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 and its affiliates 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).