

Rating Action: Moody's sube la calificación de Perú a Baa2; perspectiva positiva

Global Credit Research - 16 Aug 2012

New York, August 16, 2012 -- Moody's Investors Service ha subido la calificación de bonos de largo plazo en moneda extranjera y local del Gobierno de Perú a Baa2 desde Baa3. La perspectiva se mantiene positiva.

La mejora en la calificación refleja factores como la reducción de las vulnerabilidades asociadas a eventos de riesgo político, un continuo y robusto crecimiento económico y un sólido desempeño fiscal, mejoras de los indicadores de deuda del gobierno, una disminución de la exposición del país a la deuda denominada en moneda extranjera.

Si bien el presidente Ollanta Humala ha intentado aumentar el enfoque del gobierno en la inclusión social, desde que asumió el cargo ha demostrado su compromiso de mantener políticas fiscales y macroeconómicas prudentes y de respaldar el continuo desarrollo de la industria minera, contrariamente al temor de que sus políticas condujeran a un deterioro fiscal y que decidiera dar un enfoque más intervencionista a la economía.

El compromiso del presidente Humala con este modelo queda evidenciado por factores como la composición de su equipo económico, que ha mantenido a través de dos importantes cambios en el gabinete durante su primer año de mandato; el presupuesto del gobierno para el actual año fiscal, que permitirá un superávit fiscal equivalente al 1% del PIB; el plan macroeconómico multianual recientemente actualizado por el gobierno, que requiere un superávit fiscal promedio de 1,3% del PIB durante los próximos tres años; y la reforma impositiva minera del año pasado, que fue concordada entre el gobierno y representantes de la industria y ayudará a incrementar los ingresos del gobierno.

Impulsado por un crecimiento del PIB de 6,9% y un superávit fiscal de 1,8% del PIB, el indicador de deuda/PIB bajó a 21,2% en 2011. Estas porcentajes representan mejoras significativas con relación a diciembre de 2009 cuando se subió por última vez la calificación de Perú, momento en el cual la deuda del gobierno equivalía al 26% del PIB y el país estaba concluyendo un año con un crecimiento inferior al 1% y un déficit fiscal de 1,5% del PIB. En los dos años siguientes, la deuda en moneda extranjera ha bajado de 60% de la deuda total a 53%, y el indicador de dolarización para las empresas bancarias ha caído a 50% de 56%. La confianza de los inversionistas se ha recuperado tras caer después de las elecciones presidenciales y el país ha seguido creciendo a una sólida tasa anualizada del 6% durante el primer semestre de este año, a pesar del deterioro del entorno económico global.

El compromiso de larga data del Perú con la estabilidad macroeconómica, con políticas favorables para el mercado, y con un manejo fiscal prudente ha llevado a una década de crecimiento sólido y estable junto con una continua reducción de sus indicadores de deuda. Este buen desempeño económico y los bajos ratios de deuda del gobierno se encuentran entre los mejores dentro de la categoría de calificación de Baa. Esto le ha proporcionado al gobierno la flexibilidad fiscal para implementar políticas contra-cíclicas, que ayudaron a que el país logre evitar una recesión en 2009. Moody's espera que estas tendencias positivas se mantengan en el futuro cercano, a un ritmo un tanto más moderado.

Sin embargo, el país continúa afrontando ciertos desafíos importantes vinculados con la fortaleza de sus instituciones, el alto nivel de dolarización del sistema financiero, la dependencia de los commodities y la necesidad de desarrollar un mejor manejo de los conflictos sociales.

La perspectiva positiva refleja la relativamente alta probabilidad de que la economía continúe logrando un crecimiento robusto en el corto plazo, que el desempeño fiscal se mantendrá sólido, y que los niveles de deuda seguirán mejorando gradualmente.

La calificación podría experimentar un nuevo incremento si se logra alcanzar estas condiciones y si la situación relativa del Perú en la categoría de Baa mejora como resultado. La calificación podría experimentar una sostenida presión al alza si el país es capaz de superar cuestiones como las importantes dificultades estructurales vinculados con sus deficiencias institucionales, la participación de la deuda del gobierno denominada en moneda extranjera, el grado de dolarización financiera, y la profundidad de sus mercados de capitales,; y si fortalece su habilidad para

resolver conflictos sociales con mejoras constructivas.

No obstante, la perspectiva podría ser revisada a estable y la calificación podría mantenerse en el nivel de Baa2 si el país experimenta una considerable caída de la confianza por parte de los inversionistas y del nivel de inversiones como consecuencia de tensiones; un cambio inesperado hacia políticas económicas populistas acompañado de un deterioro sostenido en su disciplina fiscal y un aumento significativo en los niveles de deuda del gobierno; o una reversión de la tendencia descendente observada en la deuda del gobierno denominada en moneda extranjera.

Moody's también ha subido los techos país de Perú para bonos y depósitos en moneda extranjera de largo plazo a A3 y Baa2 respectivamente y su techo para bonos y depósitos en moneda extranjera de corto plazo a P-2.

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

DIVULGACIONES REGULATORIAS

Las Calificaciones Crediticias en Escala Global contenidas en este comunicado de prensa, las cuales son emitidas por una afiliada de Moody's fuera de la Unión Europea, están endosadas por Moody's Investors Service Ltd., One Canada Square, Canary Wharf, London E 14 5FA, UK, de acuerdo con el párrafo 3 del Artículo 4 de la Regulación (EC) No 1060/2009 relativa a Agencias Calificadoras de Crédito. Favor de consultar información adicional sobre la condición de endoso para la Unión Europea y la oficina de Moody's que emitió cada Calificación Crediticia en particular en www.moody.com.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a 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. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción 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 correspondiente en www.moody.com.

Las fuentes de información utilizadas para determinar la calificación son las siguientes: partes involucradas en las calificaciones, partes no involucradas en las calificaciones, e información pública.

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

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para determinar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, 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.moody.com para obtener una revelación general sobre potenciales conflictos de intereses.

Favor de consultar la página de "ratings disclosure" en www.moody.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.moody.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 data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's 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 www.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.

Aaron Freedman
Vice President - Senior Analyst
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.moody's.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.