



Moody's Investors Service

BANCO ITAÚ URUGUAY S.A.

Montevideo, Uruguay

Calificaciones y Contactos

Septiembre 2007

Categorías	Calificación de Moody's	Analista	Teléfono
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala nacional	Aa2.uy	Andrea Manavella	54.11.4816.2332
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	A3.uy		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda local, escala global	Ba1		
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	B2		
Calificación de Fortaleza Financiera	D		

Principales Indicadores

	Junio 2007	Dic. 2006	Dic. 2005	Dic.2004	Dic.2003
Total de Activos (Ur \$ MM)	21.585,83	20.174,36	19.207,56	17.695,27	17.586,73
Total de Patrimonio (Ur \$ MM)	1.779,79	1.550,32	1.225,89	1.194,32	1.292,61
ROAA	1,31	1,17	0,28	(0,76)	(0,89)
ROAE	16,47	16,59	4,22	(10,82)	(12,41)
Margen Financiero Neto	6,36	7,78	7,51	8,18	5,12
Cartera vencida /PN +Previsiones	4,24	5,02	9,50	28,86	55,52
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0,53	0,63	1,06	5,78	11,61
Egresos Operativos / Result. Operativo Bruto	61,17	77,45	67,62	75,38	92,79

Fortalezas Crediticias

Fortalezas crediticias de Banco Itaú Uruguay S.A.:

- Subsidiaria de Banco Itaú Holding Financeira S.A.
- A junio de 2007 es el segundo banco privado en términos de préstamos y tercero en término de depósitos, con una participación de mercado de 7.7% y 6.1% respectivamente
- Amplia franquicia focalizada tanto en medianas y grandes empresas, banca privada, tesorería como en banca minorista
- Muy buena calidad de cartera – a junio de 2007 sólo el 0.6% del total de préstamos se encuentra en cartera irregular
- Buenos indicadores de rentabilidad, liquidez y capitalización

Desafíos Crediticios

Desafíos crediticios que enfrenta de Banco Itaú Uruguay S.A.:

- Ambiente fuertemente competitivo
- El Banco Central del Uruguay tiene facultades limitadas para actuar como prestamista de última instancia debido a la alta dolarización del sistema en Uruguay (aproximadamente 88%) y a la débil capacidad crediticia, como se refleja en las bajas calificaciones en moneda extranjera. Como subsidiaria de Banco Itaú Holding Financeira, la asistencia por parte del Banco Central es poco probable, excepto en circunstancias especiales. Sin embargo ante una crisis Banco Itaú Uruguay podría cubrir retiros de depósitos con su propia liquidez y la de su accionista

Fundamento de la calificación



Moody's Investors Service

En agosto de 2006, Bank of America Corporation concretó un acuerdo para intercambiar sus negocios en Uruguay por acciones de Banco Itaú Holding Financeira S.A. El 26 de marzo de 2007 Moody's Investors Service asignó, por primera vez, a BankBoston Uruguay S.A. una calificación de fortaleza financiera (BFSR, por sus siglas en inglés) de E+ con perspectiva positiva. Dicha calificación se asignó luego de la adquisición de BankBoston Uruguay por parte de Banco Itaú Holding Financeira (BIHF) S.A. de Brasil. El banco de esta manera, se convirtió una subsidiaria de Bank of América a principios de marzo de 2007 y el 23 de Marzo fue vendida a Banco Itaú Holding Financeira. Anteriormente al ser BankBoston una sucursal, no se le otorgaba calificación de fortaleza financiera.

El 27 de Abril de 2007, Moody's mejoró la calificación de fortaleza Financiera Bancaria (BFSR, capacidad crediticia intrínseca, comparable en forma global) a D desde E+ luego de la revisión global de sus calificaciones bajo la nueva metodología de fortaleza financiera (BFSR) y de análisis de incumplimiento conjunto (JDA). Esta revisión evidencia el rol significativo del banco en el sistema financiero uruguayo y los buenos indicadores financieros del banco –su sólida capitalización y liquidez, buenos indicadores de calidad de cartera y rentabilidad.

A partir del 3 de agosto de 2007 la Sociedad Anónima pasó a llamarse Banco Itaú Uruguay S.A. El 21 de septiembre de 2007 Moody's Investors Service le subió la calificación de largo plazo de depósitos en moneda local a Ba1 desde Ba2, reflejando la condición del banco de subsidiaria de Banco Itaú Holding Financiera, como así también la probabilidad de soporte de su accionista.

La suba en la calificación deriva del alza en la calificación del bono en moneda extranjera del gobierno de Brasil – la cual fue recientemente modificada a Ba1 desde Ba2. La calificación de depósitos de corto plazo se mantiene en Not Prime. Como consecuencia de la suba mencionada, la calificación de largo plazo en escala nacional de depósitos en moneda local pasó a Aa2.uy desde Aa3.uy, mientras que la calificación de depósitos de largo plazo en moneda extranjera permanece constante en A3.uy. La calificación en escala nacional en moneda extranjera es inferior a la calificación en escala nacional en moneda local ya que incorpora los riesgos de transferencia y de convertibilidad de divisas.

Las calificaciones en escala nacional de Moody's para los bancos uruguayos, se identifican con el sufijo ".uy," y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular relativas a otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones en escala nacional son para uso local y no son comparables en forma global. Las calificaciones en escala nacional no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, aún los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional se asignan sobre la base de la correspondiente calificación en escala global, tanto para instrumentos en moneda local, como en moneda extranjera.

A Junio de 2007, Banco Itaú Uruguay tenía activos totales por Ur\$ 21.6 miles de millones. El banco presenta una amplia oferta de productos y precios competitivos, proveyendo todo tipo de servicios enfocados hacia grandes y medianas empresas, banca privada, tesorería y mercado minorista. El banco lanzó una línea de leasing, y ha continuado siendo muy activo en el resto de los productos y servicios, tal como tarjetas de crédito, a través de su red de sucursales.

Perspectiva

Todas las calificaciones tienen perspectiva estable, en línea con las calificaciones soberanas, las cuales han sido elevadas recientemente.

Factores que podrían mejorar las calificaciones



Moody's Investors Service

Una mejora en la calificación BFSR dependería de una sostenida mejora en el desempeño del banco y del entorno operativo. La calificación de los depósitos incluye factores de apoyo externo y se encuentra influenciada por la calidad crediticia de Uruguay, por lo que una mejora en las calificaciones de moneda extranjera dependería de una mejora de la calificación soberana de Uruguay. En tanto que una mejora de las calificaciones de depósitos en moneda local dependería de una mejora en la fortaleza financiera intrínseca del banco como así también de la suba de la calificación del bono en moneda extranjera de Brasil.

Factores que podrían desmejorar las calificaciones

Una baja de la calificación de fortaleza financiera puede provenir de un deterioro de los indicadores del banco como así también del ambiente operativo de Uruguay. Las calificaciones de depósitos pueden disminuir si bajan las calificaciones de Uruguay o del bono en moneda extranjera de Brasil.

Resultados Recientes

A junio de 2007 el banco registró ganancias de Ur\$ 137.1 millones, debido a los ingresos financieros del sector privado (Ur\$ 302.1 millones) y, en menor medida, por ingresos del sector financiero (Ur\$ 156.1 millones). El resultado fue consecuencia de un mayor volumen de negocios y debido a la mayor tasa de interés percibida en retribución por la colocación del excedente de liquidez.

La ganancia obtenida generó un ROAA de 1.3% y un ROAE de 16.5%, manteniendo similares niveles a los de diciembre de 2006. Los ingresos por comisiones disminuyeron Ur\$ 77 millones en relación a junio de 2006, generando una baja en la cobertura de los gastos de administración -- a junio de 2007 es de 21.4% mientras que a junio de 2006 era de 33.1%. Los gastos de estructura bajaron respecto a un año anterior, debido a menores gastos de personal, generales y de administración.

Analizando la evolución del total de préstamos en el primer semestre del 2007, se observa una suba del 12.3% con respecto a fines del año pasado, generado por el incremento de los préstamos del sector financiero. (+Ur\$ 1.142 millones) seguido por el sector no financiero (+Ur\$ 594.1 millones).

El banco continuó mejorando en forma sostenida la calidad de sus activos. A junio de 2007 se registraba un índice de cartera irregular sobre el total de cartera del 0.6%. Asimismo el nivel de cobertura de la cartera irregular con reservas alcanzaba 282.2%.

Las fuentes de fondeo más significativas continúan siendo los depósitos de los residentes del sector privado, con una participación del 94.2% del total del pasivo. Los mismos generaron la suba del 5.9% del total de los depósitos en el primer semestre de 2007.

El banco presenta un adecuado nivel de capitalización, alcanzando un ratio de patrimonio neto sobre activos de riesgo del 10.4%. Al analizar la evolución del capital social en el primer semestre del 2007, se observa una suba de Ur\$ 3.997,6 millones, debido al traspaso de activos y pasivos de la Sucursal a la Sociedad Anónima experimentado en marzo de 2007.

El presente dictamen fue elaborado con fecha 21 de septiembre de 2007.



Moody's Investors Service

Las cifras aquí publicadas se basan en los balances mensuales publicados por el B.C.U. y podrían diferir de las cifras publicadas en los balances auditados.

Banco Itaú Uruguay S.A.	30/06/07	31/12/06	31/12/05	12/31/04	31/12/03
Estados Contables (Millones de Pesos Uruguayos)					
Activos					
Disponibilidades	1.499,84	2.032,48	2.062,69	5.441,95	2.996,57
Depósitos en Banco Central	2.831,55	2.712,38	2.457,88	2.764,93	2.141,95
Valores para Inversión, neto	900,50	945,95	740,11	344,49	544,93
Negociación	-	-	-	-	-
Disponibles para Venta	900,50	945,95	740,11	344,49	544,93
Activos Líquidos	5.231,88	5.690,81	5.260,68	8.551,37	5.683,45
Valores para Inversión Disponibles al Vencimiento, neto	-	-	-	-	-
Préstamos	16.220,56	14.489,64	13.951,89	9.527,15	12.902,89
Préstamos al Sector Financiero	7.053,01	5.910,79	7.547,14	2.855,46	5.565,54
Préstamos al Sector no Financiero	9.081,92	8.487,80	6.256,45	6.120,97	5.839,52
Menos: Provisiones	241,63	264,72	335,23	713,94	1.405,43
Préstamos Vencidos	85,63	91,05	148,30	550,71	1.497,82
Total Neto de Préstamos	15.978,93	14.224,91	13.616,65	8.813,21	11.497,45
Otros Créditos (netos de provisiones)	203,44	86,58	150,65	124,69	167,46
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	2,81	-	1,07	-	-
Total Activos de Riesgo	17.085,67	15.257,44	14.508,48	9.282,39	12.209,85
Bienes de Uso	161,76	165,27	168,20	190,11	218,05
Inversiones Permanentes	5,99	5,45	8,58	14,28	15,95
Cargos Diferidos	1,01	1,35	1,75	1,61	4,38
Activos Totales	21.585,83	20.174,36	19.207,56	17.695,27	17.586,73
Pasivos					
Depósitos del Sector Financiero	282,82	560,97	1.604,20	1.935,41	2.910,65
Banco Central del Uruguay	6,52	2,86	0,01	37,88	3,37
Instituciones Financieras	276,30	558,11	1.604,20	1.897,53	2.907,27
Depósitos del Sector No Financiero	18.665,19	17.323,49	15.643,13	14.062,00	12.861,32
Sector Público	6,07	1,40	0,72	3,05	3,06
Sector Privado - Residentes	16.112,67	14.680,58	13.325,36	11.564,79	10.472,98
Sector Privado - No Residentes	2.546,45	2.641,52	2.317,05	2.494,17	2.385,29
Total de Depósitos	18.948,01	17.884,46	17.247,33	15.997,41	15.771,97
Ajustes a realizar y Cuentas de Control	-	0,00	-	41,51	40,01
Provisiones para Gastos	295,09	225,41	225,65	239,12	244,09
Provisiones	387,04	359,51	262,35	94,45	120,25
Otros pasivos	175,90	154,66	246,36	128,45	117,81
Total del Pasivo	19.806,04	18.624,04	17.981,68	16.500,94	16.294,12
Patrimonio	1.779,79	1.550,32	1.225,89	1.194,32	1.292,61
Capital Integrado	1.639,43	0,41	0,41	0,41	0,41
Reservas	-	0,04	0,04	0,04	-
Ajustes al patrimonio	3,26	1.307,19	1.213,10	1.232,57	1.196,31
Resultados Acumulados	(0,01)	12,34	(38,70)	95,85	248,72
Resultados del Ejercicio	137,11	230,34	51,04	(134,55)	(152,87)
Total del Pasivo y Patrimonio	21.585,83	20.174,36	19.207,57	17.695,27	17.586,73
Fuera de Balance					
Operaciones a Realizar	264,41	356,05	272,61	1.031,62	1.905,51



Moody's Investors Service

Banco Itaú Uruguay S.A.

	30/06/07	31/12/06	31/12/05	12/31/04	31/12/03
Estado de Resultados (Millones de Pesos Uruguayos)					
Ganancias Financieras	568,13	1.379,32	1.036,33	1.085,94	1.057,13
Sector Financiero	156,09	401,78	243,69	154,67	173,64
Sector No Financiero	302,10	775,96	578,11	604,87	658,67
Otros	109,94	201,58	214,53	326,40	224,82
Pérdidas Financieras	53,51	220,77	142,75	207,41	385,57
Sector Financiero	1,48	50,23	67,20	113,86	186,62
Sector No Financiero	50,57	124,95	69,23	85,29	157,04
Otros	1,47	45,59	6,32	8,26	41,92
Resultado Financiero	514,62	1.158,55	893,59	878,53	671,56
Otros Ingresos Operativos Netos	61,13	37,24	188,51	(46,95)	(146,33)
Otros Ingresos Operativos	77,15	222,08	396,22	262,33	288,15
Otros Egresos Operativos	16,02	184,84	207,71	309,28	434,48
Resultado por Intermediación	575,75	1.195,79	1.082,10	831,58	525,23
Resultado Neto por Servicios	86,73	338,37	316,85	321,91	325,14
Resultado Operativo Bruto	662,48	1.534,16	1.398,95	1.153,49	850,37
Egresos Operativos	405,26	1.188,15	945,93	869,50	789,02
Gastos en Personal	209,32	661,63	454,76	405,83	379,67
Gastos Generales y Administrativos	185,53	494,81	458,69	429,44	370,58
Amortizaciones	10,41	31,71	32,48	34,22	38,77
Resultado antes de Previsiones	257,23	346,01	453,02	283,99	61,35
Previsiones	33,01	71,22	148,69	202,38	349,91
Ajuste Resultado Ejercicios Anteriores (Pérdida)	0,00	(1,57)	(10,22)	(36,27)	(2,05)
Ganancias (Pérdidas) Extraordinarias	(0,36)	0,24	4,72	0,64	23,51
Ajuste por Inflación	(36,67)	31,38	(113,82)	(160,54)	129,56
Resultado antes de Impuestos	187,19	304,84	185,02	(114,55)	(137,47)
Impuestos	50,08	74,50	133,98	20,00	15,40
Resultado Neto Final	137,11	230,34	51,04	(134,55)	(152,87)

INDICES

CALIDAD DE ACTIVOS (%)

Cartera Vencida/Préstamos Brutos	0,53	0,63	1,06	5,78	11,61
Cartera Vencida/Prestamos Brutos año anterior	0,55	0,65	1,56	4,27	10,24
Previsiones/Cartera Vencida	282,17	290,76	226,05	129,64	93,83
Previsiones/Prestamos Brutos	1,49	1,83	2,40	7,49	10,89
Cartera Vencida/(Patrimonio Neto+Previsiones)	4,24	5,02	9,50	28,86	55,52
Cartera Vencida/Rdo antes de Previsiones	16,65	26,31	32,74	193,92	2.441,52
Previsiones/Préstamos Brutos	0,43	0,50	1,27	1,80	2,54
Crecimientos de Préstamos (en Pesos Uruguayos)	3,94	3,85	46,44	(26,16)	(11,82)

RESULTADOS (%)

ROAA	1,31	1,17	0,28	(0,76)	(0,89)
ROAE	16,47	16,59	4,22	(10,82)	(12,41)
Margen Financiero Neto	6,36	7,78	7,51	8,18	5,12
Egresos Operativos/Resultado Operativo Bruto	61,17	77,45	67,62	75,38	92,79
Ingresos netos por servicios/Resultado operativo Bruto	13,09	22,06	22,65	27,91	38,23
Ingresos Netos por Servicios/Egresos Operativos	21,40	28,48	33,50	37,02	41,21
Resultado antes de provisiones/Promedio de Activos totales	2,46	1,76	2,46	1,61	0,36
Ingresos No Financieros/Promedio de Préstamos Brutos	1,93	2,64	4,30	2,45	1,30
Resultados Financieros/Egresos Operativos	126,99	97,51	94,47	101,04	85,11
Resultado por Intermediación/Promedio de Activos de Riesgo	7,12	8,03	9,10	7,74	4,00
Resultados antes de Impuestos/Promedio de Activos Totales	1,79	1,55	1,00	(0,65)	(0,80)

CAPITAL (%)

Patrimonio Neto/Activos de Riesgo	10,42	10,16	8,45	12,87	10,59
Patrimonio Neto/Activos Totales	8,25	7,68	6,38	6,75	7,35

LIQUIDEZ (%)

Préstamos Netos/Activos Totales	75,14	71,82	72,64	53,84	73,37
Activos Líquidos/Activos Totales	24,24	28,21	27,39	48,33	32,32
Activos Líquidos/Depósitos	27,61	31,82	30,50	53,45	36,04
Préstamos Netos/Depósitos	85,61	81,02	80,89	59,55	81,81



Moody's Investors Service

© Copyright 2007, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciantes, incluyendo a Moody's Assurance Company, Inc. (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. Por propósitos de procedimiento. **TODA LA INFORMACIÓN AQUÍ CONTENIDA ESTÁ PROTEGIDA POR LAS LEYES DE DERECHOS DE AUTOR Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA POR OTROS MEDIOS, REENCUADERNADA, TRANSMITIDA ULTERIORMENTE, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA, REVENDIDA O ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIERA DE LOS PROPÓSITOS MENCIONADOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO Y POR ESCRITO DE MOODY'S.** Toda la información aquí contenida ha sido obtenida de fuentes consideradas por **MOODY'S** como precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, al igual que la presencia de otros factores, dicha información se proporciona "tal y como es", sin garantía de ninguna clase y **MOODY'S**, en particular, no otorga garantía o representación alguna, expresa o implícita, sobre la precisión, oportunidad, veracidad, posibilidad de comerciar o exactitud para cualquier propósito en particular para el que se utilice dicha información o que la misma esté completa. Bajo ninguna circunstancia **MOODY'S** asumirá responsabilidad alguna frente a cualquier persona o entidad por (a) cualquier pérdida o daño total o parcial causado por, resultante de, o relacionado con, cualquier error (por negligencia u otras causas) u otra circunstancia o contingencia dentro o fuera del control de **MOODY'S** o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o agentes en relación con la obtención, adquisición, recolección, compilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, consecuencial, compensatorio o incidental de cualquier tipo (incluyendo, sin limitarse a ello, la pérdida de utilidades), incluso si se advierte a **MOODY'S** por anticipado de la posibilidad de dichos daños resultantes de la utilización o la incapacidad para utilizar dicha información. Las calificaciones de crédito, de haberlas, que pudieran formar parte de la información aquí contenida son, y deben ser interpretadas, únicamente como expresiones de opinión y no como afirmaciones de hechos o recomendaciones para comprar, vender o mantener cualquier valor o título. **MOODY'S NO PROPORCIONA NI OTORGA, DE CUALQUIER FORMA O MANERA, GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, SOBRE LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, VERACIDAD, POSIBILIDAD DE COMERCIAR O ADECUACIÓN PARA CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR, DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN O QUE LA MISMA ESTE COMPLETA.** Cada calificación u otra opinión debe ser ponderada únicamente como uno de los factores que intervienen en cualquier decisión de inversión realizada por o por parte de cualquier usuario de la información aquí contenida y cada usuario debe realizar su propio análisis y evaluación de cada título y de cada emisor o garante, así como de cada proveedor de apoyo crediticio como corresponda para cada título que considere comprar, vender o mantener. **MOODY'S** declara que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluyendo bonos municipales y corporativos, obligaciones, pagares u otros títulos de crédito y papel comercial) y acciones preferentes calificadas por **MOODY'S** han acordado, previo a la asignación de cualquier calificación, pagar a **MOODY'S** por los servicios de valuación y calificación honorarios que van desde \$1,500 dólares hasta \$1,800,000 dólares.