



Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia al 16 de mayo de 2018

Inicio del proceso para determinar una Calificación Crediticia

El proceso de S&P Global Ratings para determinar una calificación crediticia comienza habitualmente con una solicitud de Calificación Crediticia de parte del Emisor (véase la *Calidad del Proceso de Calificación - Política de Asignación de Calificaciones Crediticias*; dicha política también define las circunstancias en las que se pueden emitir Calificaciones Crediticias No Solicitadas. También véase la *Política de Transparencia de S&P Global Ratings - Política de Sitio web seguro – SEC Regla 17g-5* sobre la identificación de las transacciones sujetas a esta regla y el acceso a la información que requiere).

Consideraciones y Fuentes de información

S&P Global Ratings proporciona una Calificación Crediticia solamente cuando, en su opinión, existe información de calidad satisfactoria para formar una opinión creíble sobre la calidad crediticia, de manera consistente con su *Política de Calidad del Proceso de Calificación -- Información Suficiente (Calidad de la Información)* y sólo después de realizar los análisis cuantitativos, cualitativos y legales correspondientes. A través de todo el proceso de calificación y vigilancia, el equipo analítico revisa información de diversas fuentes públicas y no públicas.

Para las Calificaciones Crediticias de empresas, gobiernos, y empresas o entidades de servicios financieros (a las que nos referimos en conjunto como “C&G”), el análisis generalmente incluye información financiera histórica y proyectada, información económica y/o de la industria, análisis comparativos, y detalles de los financiamientos planeados. Además, el análisis se basa en factores cualitativos, tales como el marco institucional o de gobierno corporativo, la estrategia financiera de la entidad calificada y, en general, la experiencia y credibilidad de la administración. Para las Calificaciones Crediticias de financiamiento estructurado, el análisis generalmente cubre la calidad crediticia de los activos titulizados, una revisión del marco legal y regulatorio aplicable para determinar si dichos activos se han aislado de manera apropiada de los riesgos de quiebra e insolvencia de los participantes en la transacción, la mecánica de la estructura de pago y del flujo de efectivo, los riesgos operativos y administrativos de los principales participantes, la exposición al riesgo de contraparte, y los datos sobre el desempeño histórico en relación a los activos subyacentes (y/o activos con características similares), de ser aplicable. Nuestras consideraciones cualitativas para las nuevas transacciones de

emisión en general consideran las fortalezas y debilidades de los originadores de los activos y de otros participantes principales en la transacción, que podrían tener un impacto sobre el respaldo crediticio requerido para una Calificación Crediticia en particular, y/o limitar la Calificación Crediticia máxima potencial. Comúnmente empleamos modelos cuantitativos en nuestros análisis, en conjunto con una evaluación cualitativa de los factores de riesgo y mitigantes.

En relación con la asignación o vigilancia de una Calificación Crediticia, S&P Global Ratings generalmente recibe datos y otra información de los emisores y de sus agentes y asesores, así como de otras fuentes. Además, numerosos proveedores de servicios de información venden o proporcionan datos a S&P Global Ratings que pueden usarse en diversos aspectos del proceso de calificación, incluyendo datos disponibles al público compilados por terceros. La información adquirida incluye noticias económicas y de empresas, información sobre nuevos financiamientos, sobre incumplimientos y concursos mercantiles o quiebras, datos de desempeño para transacciones de financiamiento estructurado, precios de instrumentos e información obtenida de los registros regulatorios.

Como indicamos arriba, S&P Global Ratings proporciona una Calificación Crediticia solamente cuando, en su opinión, existe información de calidad satisfactoria para conformar una opinión creíble sobre la calidad crediticia. En particular, S&P Global Ratings no asigna o mantiene una Calificación Crediticia si considera que la información disponible y necesaria para mantener la Calificación Crediticia no es confiable. Aunque, en algunos casos podría obtener información adicional respecto a la información proporcionada por diversas partes, S&P Global Ratings no realiza una auditoría y tampoco verifica de manera independiente la información que recibe. Si los Criterios de S&P Global Ratings permiten el uso de calificaciones públicas de otras Agencias Calificadoras, S&P Global Ratings podría usar tales calificaciones como parte de sus evaluaciones de fondos, carteras de activos o en conexión con transacciones de financiamiento estructurado (véase *Calidad del Proceso de Calificación – Política de Información suficiente (Calidad de la Información)*).

Interacción con la Administración

Para las Calificaciones Crediticias de C&G, S&P Global Ratings emplea principalmente análisis crediticio fundamental, complementado en su caso con modelos cuantitativos, conforme a sus Criterios. La reunión con la administración de la entidad es normalmente una parte del proceso de calificación crediticia. Los miembros del equipo analítico de S&P Global Ratings se reúnen generalmente con la administración para revisar los factores clave que podrían tener impacto sobre la Calificación Crediticia, incluyendo los planes operativos y financieros, así como las políticas de administración. Estas reuniones permiten a los Analistas llevar a cabo su evaluación de la administración y de la estrategia corporativa, que son factores cualitativos que generalmente incorporamos en nuestras Acciones de Calificación Crediticia (Véase *Calidad del Proceso de Calificación – Política de Información Suficiente (Calidad de la Información)*).

El Comité de Calificación

Las Calificaciones Crediticias de S&P Global Ratings se determinan mediante la votación de un Comité de Calificación, y no por un Analista individual. Sin embargo, bajo ciertas circunstancias, S&P Global Ratings asigna Calificaciones Crediticias que se derivan todo o en parte de otras Calificaciones Crediticias. A este respecto y bajo ciertas circunstancias, un Empleado puede aplicar una Calificación Crediticia existente de Emisión o de Emisor de una entidad (previamente determinada por un Comité de Calificación) a otro Emisor y/o Emisión como una Acción de Calificación Vinculante.

El proceso del Comité de Calificación es primordial para la calidad analítica. (Véase *Calidad del Proceso de Calificación - Política del Comité de Calificación*). El Comité de Calificación está formado por analistas que cuentan colectivamente con el conocimiento y experiencia para desarrollar y dar seguimiento a una Calificación Crediticia para cada tipo de Entidad Calificada. En la reunión del Comité de Calificación, se presenta y aborda la información pertinente así como la Recomendación de Calificación. Posteriormente, el Comité de Calificación vota sobre la Recomendación de Calificación y llega a una Decisión de Calificación. El Presidente del Comité de Calificación se asegura de que dicho comité (a) esté constituido de manera apropiada, (b) aplique adecuadamente los Criterios de S&P Global Ratings, (c) revise toda la información y materiales correspondientes, (d) cumpla con lo establecido en el *Código de Conducta de S&P Global Ratings*, y con las políticas, lineamientos y procedimientos relacionados, y (e) arribe a una Decisión de Calificación, en ausencia de circunstancias excepcionales. (Véase *Calidad del Proceso de Calificación - Política del Comité de Calificación*).

Información a los emisores y Apelaciones

Como regla general, una vez que el Comité de Calificación ha llegado a una Decisión de Calificación, se notifica al Emisor la Decisión de Calificación y las principales consideraciones que la respaldan. Después de notificar al Emisor, S&P Global Ratings publica la Calificación Crediticia y la pone a disposición del público, excepto en caso de que se trate de Calificaciones Crediticias Privadas y Confidenciales. S&P Global Ratings puede, a manera de cortesía o cuando le sea requerido por las regulaciones aplicables, adelantar una copia de su Fundamento de la Calificación Crediticia al Emisor a fin de evitar errores fácticos y la difusión no intencional de Información Confidencial (vea *Calidad del Proceso de Calificación - Política de Difusión de Calificaciones, Política de Notificación al Emisor (incluyendo Apelaciones) y Protección de Información – Política para Evitar la Divulgación Selectiva*).

S&P Global Ratings puede aceptar la solicitud de un Emisor para apelar una Decisión de Calificación, siempre que presente información nueva que sea significativa. (Véase *Calidad del Proceso de Calificación - Política de Notificación al Emisor {incluyendo Apelación del Emisor}*). Cuando esto sucede, se vuelve a convocar un Comité de Calificación para revisar la información adicional y votar. El Comité de Calificación puede mantener su Decisión de Calificación original o llegar a una nueva Decisión de Calificación.

Revisiones de las Calificaciones Crediticias

En línea con su objetivo de mantener Calificaciones Crediticias creíbles, oportunas y prospectivas, S&P Global Ratings mantiene un proceso de vigilancia de sus Calificaciones Crediticias vigentes (excluyendo las Calificaciones Crediticias *point in time* –vigentes sólo el día de su asignación) de manera continua y también lleva a cabo una revisión de tales Calificaciones Crediticias al menos de manera anual. Como resultado de los procesos de vigilancia y revisión, a veces resulta aparente que las condiciones cambiantes requieren la reconsideración de las Calificaciones Crediticias vigentes, lo que a su vez puede llevar a un Comité de Calificación a determinar si resulta apropiada una Acción de Calificación Crediticia. La frecuencia, oportunidad y extensión de la vigilancia son dinámicas y reflejan, entre otros aspectos, los siguientes factores: (a) la frecuencia y disponibilidad pública de los reportes financieros y regulatorios; (b) la frecuencia y disponibilidad de la información sobre el desempeño de la transacción específica; (c) la disponibilidad de información nueva derivada de diversas fuentes, que es relevante para la calidad crediticia; (d) la ocurrencia de cambios importantes que pudieran tener impacto sobre una Calificación Crediticia, (e) el impacto de los cambios en las condiciones macroeconómicas o de los mercados financieros, y (f) consideraciones y expectativas específicas sobre el riesgo, relativas a una emisión o emisor calificado o a un grupo o clase de emisiones o emisores calificados. (Véase la *Vigilancia – Retiro - Política de Vigilancia y Calidad del Proceso de Calificación – Política de Información Suficiente (Calidad de Información)*).

Para las calificaciones de C&G, es de práctica programar reuniones periódicas con la administración de las entidades como parte del proceso continuo de vigilancia. Dichas reuniones permiten a los Analistas estar informados sobre los cambios en los planes de la Entidad Calificada y analizar los nuevos acontecimientos, el desempeño con relación a las expectativas previas, y otras áreas pertinentes para nuestro análisis. Para las Calificaciones Crediticias de financiamiento estructurado, como parte del proceso de vigilancia, los Analistas dan seguimiento a los datos de desempeño y a otra información relevante que incluye, por ejemplo, los cambios en el desempeño de los activos, en el respaldo crediticio de la transacción y en las calificaciones de los proveedores de dicho respaldo.

En general, para las Calificaciones Crediticias de C&G se aplican los mismos principios para determinar las calificaciones iniciales y al realizar la vigilancia de las Calificaciones Crediticias. Sin embargo, aunque aplican los mismos principios en Financiamiento Estructurado para determinar las Calificaciones Crediticias iniciales y para el cambio de calificación en el proceso de vigilancia, en ciertos casos los criterios y modelos específicos que se usan podrían diferir. Mientras que los procesos de calificación de una nueva Emisión se enfocan en la evaluación de los incumplimientos potenciales y de las pérdidas para una cartera subyacente de activos dada durante el plazo del instrumento, el proceso de vigilancia considera el desempeño real exhibido y evalúa las pérdidas potenciales en comparación con el respaldo crediticio existente. Además, las diferencias en el proceso entre la calificación de nuevas emisiones y la vigilancia podrían atribuirse a la disponibilidad de información pertinente usada en el análisis.

Para las Calificaciones Crediticias de Financiamiento Estructurado, la vigilancia típicamente consiste en el monitoreo e interpretación de la morosidad y del desempeño de las pérdidas, en la medición de los niveles actuales de respaldo crediticio y en la valuación del impacto de las enmiendas y de las Acciones de Calificación Crediticia relacionadas con los proveedores de respaldo crediticio, y en la aplicación de procedimientos analíticos cuantitativos y cualitativos. (Véase *Vigilancia y Retiro – Política de Vigilancia*).

S&P Global Ratings establece y mantiene Criterios para respaldar la asignación de sus Calificaciones Crediticias. Los Criterios constituyen los marcos analíticos públicos de S&P Global Ratings para determinar Calificaciones Crediticias. Los Criterios incluyen factores fundamentales, principios analíticos, metodologías o supuestos clave que usamos en el proceso de calificación para determinar nuestras Calificaciones Crediticias. Los Criterios existentes se mantienen en vigor hasta que son reemplazados por nuevos Criterios o expresamente retirados. Los cambios en los Criterios y modelos para la determinación de las Calificaciones Crediticias iniciales generalmente se aplican, dentro de un plazo razonable, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, a las Calificaciones Crediticias existentes, tomando en consideración factores tales como el número de Calificaciones Crediticias que tendrán un impacto, la complejidad de los procedimientos y metodologías usados para determinar las Calificaciones Crediticias, y los tipos de instrumentos que se están calificando. Además, los cambios hechos a los modelos y Criterios para llevar a cabo la vigilancia de las Calificaciones Crediticias se incorporan en los modelos y Criterios para determinar las Calificaciones Crediticias iniciales. Para las Calificaciones Crediticias de Financiamiento Estructurado, algunos cambios en los modelos y Criterios para determinar las Calificaciones Crediticias iniciales podrían no aplicar a las Calificaciones Crediticias existentes cuando no se consideran importantes los cambios en los supuestos de las Calificaciones Crediticias iniciales para el análisis de vigilancia cuando el proceso de vigilancia se enfoca en el desempeño real del activo subyacente (Véase *Metodología – Políticas de Supervisión de Modelos y de Supervisión de Criterios*).

Una vez que la Calificación Crediticia es pública, S&P Global Ratings difunde todas las Acciones de Calificación Crediticia subsiguientes, en general con una breve explicación. Dependiendo de nuestra estimación sobre el interés del mercado en la Calificación Crediticia, podríamos publicar reportes al concluir las revisiones de la Calificación Crediticia en las que se confirma dicha Calificación Crediticia.

Las Calificaciones Crediticias se discontinúan habitualmente cuando las obligaciones calificadas son totalmente pagadas. Las Calificaciones Crediticias también pueden discontinuarse por otras razones a, incluyendo pero sin limitarse a: deuda en circulación no calificada; cuando se han transferido o se transferirán a otra entidad todas o sustancialmente todas las obligaciones calificadas de un Emisor; cuando una Calificación Crediticia nivel “D” ha estado vigente por al menos 30 días y S&P Global Ratings determina que es improbable que la Calificación Crediticia reciba un alza en el futuro; para las Calificaciones Crediticias de Emisión, cuando una obligación se ha removido de acuerdo con sus términos; y para Calificaciones Crediticias vinculadas, cuando la

Calificación Crediticia de la cual depende la Calificación Crediticia vinculada se ha discontinuado o retirado y no hay Calificación Crediticia subyacente alternativa.

S&P Global Ratings puede retirar una Calificación Crediticia en cualquier momento a su sola discreción. Las razones de los retiros pueden incluir, entre otras, (a) a petición del emisor, (b) como resultado de la fusión o consolidación de un Emisor, (c) por falta de información, (d) debido a la falta de pago de los honorarios de S&P Global Ratings (excepto en el caso de Calificaciones Crediticias No Solicitadas), (e) debido a falta de interés de los inversionistas, o (f) cuando se determinó que los recursos necesarios para mantener una Calificación Crediticia exceden el valor de tal Calificación Crediticia para los inversionistas y para otros participantes del mercado. S&P Global Ratings puede cambiar una Calificación Crediticia y publicar dicho cambio antes de retirarla, si consideramos que el cambio a la Calificación Crediticia está garantizado. La revisión o afirmación de una Calificación Crediticia al momento del retiro de la misma la determina el Comité de Calificación. S&P Global Ratings también puede suspender una Calificación Crediticia en cualquier momento a su sola discreción. (Véase *Vigilancia y Retiro – Política de Retiro, Discontinuación y Suspensión*).