

STANDARD
& POOR'S

Guía sobre los Criterios de las Calificaciones Crediticias

Por qué son
importantes los
criterios y cómo
se aplican

ENTENDIENDO LAS
CALIFICACIONES



El origen de las Calificaciones Crediticias de Standard & Poor's

La historia de Standard & Poor's Ratings Services se remonta a 1860, año en que Henry Varnum Poor publicó *History of Railroads and Canals of the United States* (Historia de los Ferrocarriles y Canales de Estados Unidos).



A Poor le preocupaba la falta de información de calidad disponible para los inversionistas, e inició una campaña para dar a conocer detalles sobre las operaciones de empresas. Standard & Poor's ha publicado calificaciones crediticias desde 1916, ofreciendo análisis independientes de riesgo crediticio a los inversionistas y participantes del mercado en todo el mundo.

Introducción

La Guía sobre los Criterios de las Calificaciones Crediticias explica cuáles son estos criterios, cómo se aplican en los procesos de calificación de Standard & Poor's y cómo manejamos y refinamos nuestros criterios a lo largo del tiempo. También describe nuestros esfuerzos para hacer nuestros criterios cada vez más transparentes y accesibles, y cómo los criterios constituyen la base para la posibilidad de comparación de nuestras calificaciones crediticias y de su calidad.

Nos dirigimos de manera continua hacia criterios más transparentes y hacia calificaciones crediticias más comparables.

Los criterios constituyen el marco analítico dentro del cual S&P deriva sus opiniones de calificación. Nuestros criterios abarcan principios amplios para evaluar nuestra opinión de la calidad crediticia, los factores de calificación que son específicos para los emisores y emisiones que calificamos, y los supuestos que generalmente planteamos en nuestros análisis. Nuestros criterios están conformados por un gran cuerpo de metodologías analíticas que guían a nuestros analistas en la asignación de calificaciones crediticias.

Es importante tener en cuenta varias características clave de los criterios de calificación:

- Los criterios proveen el marco mediante el cual nuestros analistas asignan calificaciones, que son clasificaciones relativas de calidad crediticia para los emisores y emisiones calificadas.
- Los criterios buscan balancear factores cuantitativos y cualitativos.
- Los comités de calificación votan y asignan calificaciones crediticias con base en los factores establecidos en los criterios aplicables.
- El manejo de nuestros criterios tiene como propósito respaldar la calidad de nuestras calificaciones.
- Al mismo tiempo que ofrecen una base para nuestro análisis de calificación, nuestros criterios evolucionan con el tiempo para reflejar nuestra evaluación sobre los cambios en el mercado y los resultados de los continuos estudios de desempeño de las calificaciones.

Al aplicar, evaluar y administrar nuestros criterios, así como al esforzarnos por hacerlos más transparentes mediante publicaciones y otros canales, ofrecemos a los participantes del mercado lo que consideramos con un parámetro comparable a nivel mundial para ayudarlos a evaluar de manera independiente la calidad crediticia relativa de emisores e instrumentos de deuda en una amplia gama de regiones, sectores y clases de activos.

Para más información (en inglés) sobre calificaciones crediticias y el proceso de calificación, visite www.AboutCreditRatings.com o www.UnderstandingRatings.com.

PÁGINA 3
QUÉ SON LOS CRITERIOS DE CALIFICACIÓN

PÁGINA 6
POR QUÉ SON IMPORTANTES LOS CRITERIOS

PÁGINA 8
CÓMO SE ADMINISTRAN LOS CRITERIOS

PÁGINA 10
CÓMO APLICAN LOS ANALISTAS LOS CRITERIOS

PÁGINA 12
CÓMO DESARROLLAMOS Y REFINAMOS NUESTROS CRITERIOS

PÁGINA 15
FUENTES ADICIONALES SOBRE LAS CALIFICACIONES Y CRITERIOS DE
STANDARD & POOR'S



Qué son los Criterios de Calificación

Los criterios de calificación son principios, metodologías y supuestos públicos que nuestros analistas usan para asignar calificaciones; proveen el marco mediante el cual nuestros analistas evalúan la calidad crediticia. De manera específica, nuestros criterios informan a nuestros analistas a medida que identifican riesgos y evalúan el impacto potencial de cada riesgo sobre la calidad crediticia. Nuestros criterios guían a los analistas de Standard & Poor's y a los comités de calificaciones en los que participan, ya que combinan y ponderan estos riesgos para determinar las opiniones finales de calificación crediticia.

Los criterios pueden ser tan amplios como un marco general usado para medir la calidad crediticia de un emisor o emisión, y tan específicos como una fórmula cuantitativa o un ajuste contable para medir la suficiencia del flujo de efectivo o del nivel de deuda, o tener matices como la evaluación del panorama competitivo o geopolítico en el que opera una empresa.

Principios, metodologías, y supuestos

Standard & Poor's publica tres amplios grupos de criterios:

- Principios son los elementos fundamentales de análisis del riesgo crediticio y el tratamiento cualitativo y cuantitativo de la información que consideramos para llegar a una opinión de calificación. Estos elementos pueden incluir, por ejemplo, riesgo del negocio y riesgo financiero en el caso de la calificación de una empresa o institución financiera, o el riesgo geopolítico si se trata de un gobierno soberano. Al evaluar las emisiones de financiamiento estructurado, las áreas fundamentales amplias que normalmente consideramos incluyen: calidad crediticia de los activos, riesgos legales y regulatorios, estructura de pago y mecánica del flujo de efectivo, riesgos operativos y administrativos, y riesgo de contraparte.
- Metodología se refiere a los métodos específicos que rigen la aplicación de los principios de criterios a cada calificación o práctica (por ejemplo, Empresas, Finanzas Públicas, o Instrumentos respaldados por activos). Las metodologías de los criterios son procesos específicos y marcos para aplicar los principios de los criterios para llegar a una calificación. Un ejemplo serían los indicadores cuantitativos específicos que usamos para evaluar los flujos de efectivo actuales y futuros, y la capacidad para cubrir los gastos esperados de intereses para emisores en sectores específicos de la industria.
- Supuestos son proyecciones, estimaciones, parámetros usados en los modelos y todos los demás tipos de expectativas cualitativas o cuantitativas que usamos para llegar a una opinión de calificación. Por ejemplo, al analizar una empresa de petróleo y gas, generalmente hacemos supuestos sobre el precio del petróleo en el corto y largo plazo bajo ciertas condiciones del mercado. De manera similar, analizamos un instrumento respaldado por activos, hacemos supuestos sobre las pérdidas futuras de los activos subyacentes que pudieran afectar los flujos de efectivo.

Qué es el desempeño de las calificaciones

Un balance de indicadores cuantitativos y evaluaciones cualitativas

Los criterios de Standard & Poor's representan un balance de indicadores cuantitativos y evaluaciones cualitativas que usamos en nuestro proceso de calificación. Los indicadores cuantitativos incluyen desde evaluaciones sistemáticas de información financiera que incluye análisis de razones financieras hasta modelos complejos basados en supuestos específicos financieros y de mercado. Aunque los indicadores cuantitativos y modelos son útiles en la evaluación del riesgo crediticio, no consideramos que capturen todos los rasgos del mundo real, lo que a veces puede contradecir la información que muestran los índices financieros o que ofrece un modelo cuantitativo.

El objetivo de Standard & Poor's es balancear los indicadores cuantitativos con el análisis cualitativos con base en el juicio y habilidades analíticas, capacitación y experiencia de nuestros analistas de calificaciones crediticias. Guiados por nuestros criterios, el análisis y perspectivas que ofrecen estos analistas, distinguen las calificaciones de Standard & Poor's y ayudan a respaldar el nivel de calidad y capacidad de comparación de nuestras calificaciones, que en nuestra opinión, no sería posible si utilizáramos un enfoque puramente cuantitativo, automatizado o basado en modelos.

Transparentes

Al articular nuestros criterios de manera transparente, buscamos ayudar a los participantes del mercado a entender mejor cómo analizamos el riesgo crediticio y les brindamos la posibilidad de que tomen decisiones informadas sobre riesgo crediticio.

Standard & Poor's busca hacer transparentes los criterios mediante:

- la identificación de los factores que consideramos pueden impactar la calidad crediticia de emisores y emisiones
- la explicación sobre la manera en que diferenciamos los niveles de riesgos (por ejemplo, elevado, medio o bajo) para cada uno de estos factores y
- la descripción sobre la manera en que combinamos estos factores para llegar a una calificación crediticia.

Para aclarar el nivel de calidad crediticia que representa cada categoría de calificación, publicamos escenarios hipotéticos de estrés que usamos para calibrar nuestros criterios de calificación en todos los sectores, clases de activos y regiones, según se indica más adelante en la sección **Por qué son importantes los criterios.**

Un balance de evaluaciones cuantitativas y cualitativas



Accesibles

Los criterios de Standard & Poor's están disponibles al público a través de diversos canales con la intención de que puedan ayudar a los participantes del mercado a entender mejor los análisis sobre los que se basan nuestras opiniones y asignaciones de calificaciones. Nuestros artículos publicados describen los criterios de calificación actuales, las metodologías, los supuestos macroeconómicos

y los fundamentos para refinar nuestros criterios en momentos específicos. También ponemos a disposición del público en los sitios web de acceso libre de Standard & Poor's los Índices de Contenido (Table of Contents) de criterios que son libros virtuales que ofrecen un acceso fácil a todos nuestros criterios para cada sector y tipo de activo que calificamos.

Índices de Contenido de Standard & Poor's para criterios de calificaciones

Estos índices de contenido, disponibles en www.standardandpoors.com/CriteriaTOC, se actualizan de manera continua conforme publicamos nuevos criterios. El índice lo dirigirá a todos los artículos de criterios vigentes para los grupos o instrumentos listados a continuación:

- > Standard & Poor's – Criterios Generales (*General Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Empresas (*Corporate Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Instituciones Financieras (*Financial Institutions Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Fondos (*Funds Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Seguros (*Insurance Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Garantías de Bonos (*Bond Insurance Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Finanzas Públicas Internacionales (*International Public Finance Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones Soberanas (*Sovereign Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Finanzas Públicas de Estados Unidos (*U.S. Public Finance Ratings Criteria*)
- > Standard & Poor's – Criterios de Calificaciones de Financiamiento Estructurado (*Structured Finance Ratings Criteria*)

Por qué son importantes los criterios

Al ser la base de nuestras calificaciones crediticias, nuestros criterios son decisivos para la calidad y comparabilidad de nuestras calificaciones en toda la amplia gama de regiones, sectores y clases de activos.

Los criterios ofrecen una base para comparar las calificaciones

Consideramos que la aplicación de nuestros criterios y la refinación de los mismos, contribuyen a respaldar la calidad y comparabilidad de nuestras calificaciones. Dicha comparabilidad en el tiempo y entre sectores y clases de activos, ofrece a los participantes del mercado un parámetro para permitir evaluar el riesgo crediticio de una amplia gama de instrumentos de deuda.

Nuestro objetivo es ofrecer a los participantes del mercado calificaciones que puedan constituir herramientas útiles y valiosas para comparar el riesgo crediticio fundamental de diversos emisores o emisiones calificadas.

Los criterios ofrecen un parámetro global

Nuestros criterios son la base de la calidad y comparabilidad de nuestras calificaciones crediticias. Por tal razón, Standard & Poor's se esfuerza por producir y publicar calificaciones (de 'AAA' a 'D') que generalmente corresponden con el mismo nivel aproximado de calidad crediticia en cualquier momento y donde quiera que se asignen, incluyendo emisores y emisiones ampliamente diferentes desde el punto de vista global.

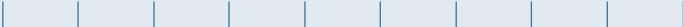
Estos emisores pueden ser tan diversos como una minera canadiense, una institución financiera japonesa, un distrito escolar de Wisconsin, un instrumento respaldado por hipotecas en Gran Bretaña o una nación soberana. Buscamos que nuestras calificaciones funcionen como un vocabulario común para describir nuestra opinión de riesgo crediticio en todo el universo de emisores y emisiones que calificamos.

Criterios: la base de nuestras calificaciones crediticias

CALIFICACIONES CREDITICIAS ASIGNADAS

Escala de calificaciones única entre regiones, sectores y tipos de activos

'D' 'C' 'CC' 'CCC' 'B' 'BB' 'BBB' 'A' 'AA' 'AAA'



ANÁLISIS CREDITICIO

CRITERIOS

Los criterios generan calificaciones crediticias prospectivas

Nuestros criterios están diseñados para ayudar a identificar los riesgos crediticios que podrían impactar la calidad crediticia futura. Al aplicar nuestros criterios para asignar calificaciones a emisores y emisiones, evaluamos la calidad crediticia basada en nuestra opinión de escenarios futuros y eventos en el entorno macro, los que nos lleva a opiniones de calificación crediticia que son prospectivas.

Los criterios incorporan la estabilidad crediticia como un factor de calificación

Al evaluar la calidad crediticia, nuestros criterios incorporan la estabilidad crediticia como un factor de calificación. Cuando asignamos y monitoreamos las calificaciones, normalmente consideramos si creemos que un emisor o emisión tiene una probabilidad elevada de experimentar lo que vemos como cambios adversos inusualmente importantes en la calidad crediticia bajo condiciones de estrés moderado. En tales casos, podríamos asignar a la emisión o emisor una calificación menor a la que le habríamos dado en otras circunstancias.

Escenarios hipotéticos para calibrar los criterios y mantener la comparabilidad

Las calificaciones están diseñadas principalmente para ofrecer clasificaciones relativas de la calidad crediticia en general entre emisores y obligaciones. Para reforzar la comparabilidad de nuestras calificaciones en diferentes sectores y en el tiempo, usamos estrés hipotético en diferentes niveles como parámetros para calibrar nuestros criterios. Cada nivel de estrés se asocia con una categoría específica de calificación. Consideramos estos escenarios hipotéticos en el proceso de asociación de los factores cuantitativos y cualitativos, tales como los niveles de apalancamiento y riesgo del negocio, con las diferentes categorías de calificación.

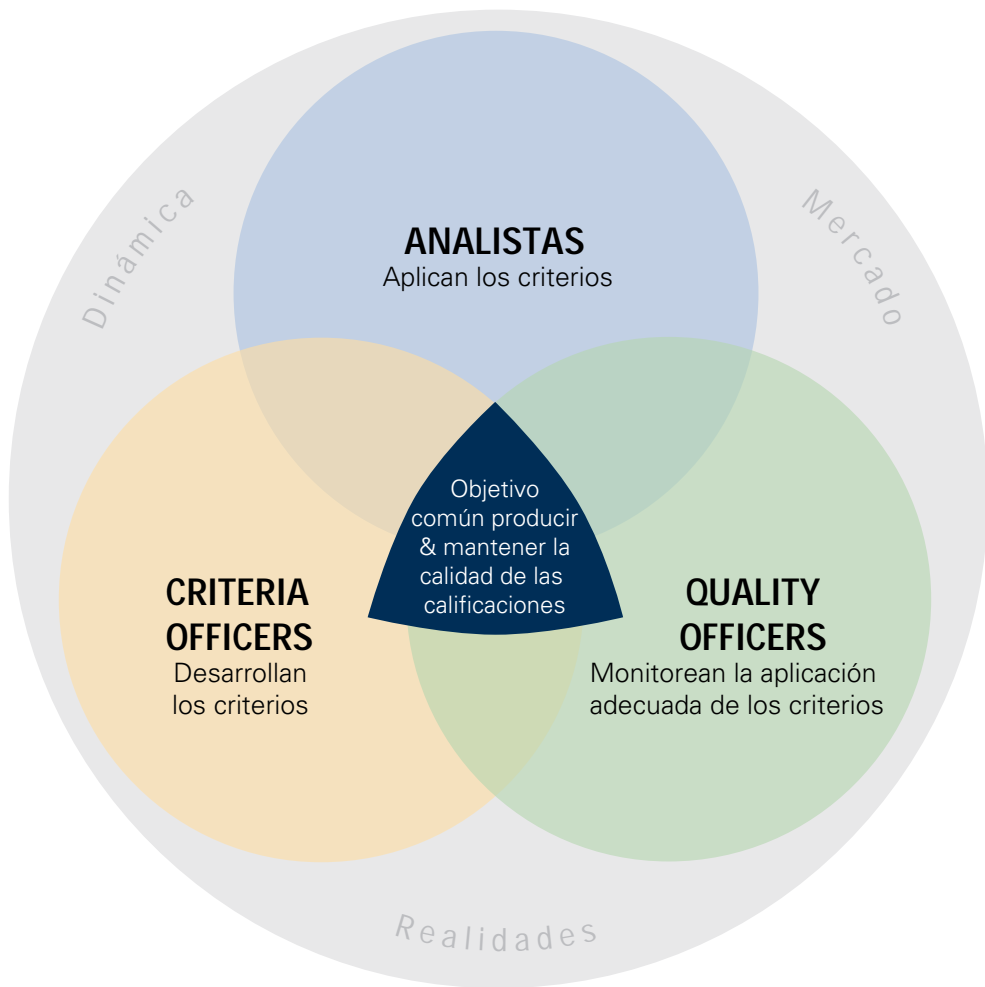
Esperamos que las emisiones o emisores calificados en cada categoría, independientemente de su clase de activo, generalmente logren sortear las condiciones correspondientes de estrés económico indicado sin caer en incumplimiento. Por ejemplo, normalmente no esperaríamos que una emisión o emisor calificados con 'AAA' caigan en incumplimiento incluso bajo condiciones extremas de estrés como las de la Gran Depresión de 1929, mientras que en general no esperaríamos que una entidad calificada con 'BB' caiga en incumplimiento bajo un nivel modesto de estrés, en línea con las condiciones del mercado en Estados Unidos en 2001.

Cómo se administran los criterios

Para respaldar la integridad y calidad de nuestros criterios de calificación, Standard & Poor's ha desarrollado una estructura organizacional y creado un proceso que rige el desarrollo, refinación y revisión de los criterios en adición a la aplicación de estos criterios en nuestros procesos de calificación.

En Standard & Poor's hay tres grupos principales de profesionistas en el área crediticia –los ejecutivos de criterios (criteria officers), los analistas y los ejecutivos de calidad (quality officers). Aunque trabajan en diferentes niveles de nuestra organización y con diferentes estructuras de reporte, estos individuos están enfocados en una meta común –producir y mantener la calidad de las calificaciones.

Roles y responsabilidades clave



Criteria Officers

Los Criteria Officers son principalmente responsables de llevar a cabo el desarrollo, aprobación y revisión periódica de los criterios que usan nuestros analistas en el proceso de calificación. Los Criteria Officers encabezan los comités de criterios para la práctica de calificaciones que se les asigna. Los comités de criterios son responsables de las revisiones continuas de los criterios y de la aprobación de nuevos criterios y de las modificaciones a los mismos.

El Chief Credit Officer de Standard & Poor's encabeza a los criteria officers en todo el mundo y preside el Consejo de Políticas Analíticas (APB por sus siglas en inglés para Analytics Policy Board), que supervisa todos los criterios de los diferentes sectores, regiones y clases de activos. El APB también ofrece presentaciones periódicas al personal analítico sobre los principales criterios, metodologías y cambios de políticas.

Analistas

La responsabilidad principal de nuestros analistas de crédito y de los comités de calificación en los que participan es desarrollar las opiniones de calificación de Standard & Poor's mediante la aplicación de los criterios correspondientes. Adicionalmente, los analistas pueden jugar un rol activo, junto con los criteria officers, en el desarrollo de los criterios

y en el monitoreo de su aplicación. En el curso del desempeño de su trabajo, nuestros analistas participan en un diálogo continuo con el mercado a medida que este evoluciona y que se desarrollan nuevos instrumentos.

Quality Officers

Su principal responsabilidad es apoyar la calidad general de nuestras calificaciones y la aplicación adecuada de los criterios en el proceso de calificación. Los quality officers se concentran en equipos analíticos específicos y/o regiones y son responsables de la calidad general de las calificaciones y de la vigilancia de las mismas.

Entre otras cosas, los quality officers ayudan a evaluar las razones detrás de un desempeño inesperado de las calificaciones para determinar si estas ocurrencias son casos individuales o si indican

un tema potencial con los criterios o sobre la manera en que los criterios están calibrados y aplicados. También son responsables de la observancia de las políticas relacionadas con las calificaciones.

Los Quality Officer reportan al Chief Quality Officer de Standard & Poor's y generalmente los senior Quality Officer presiden los Consejos de Revisión de Calidad (Quality Review Boards), que se reúnen periódicamente para revisar la calidad de las calificaciones en los diferentes sectores y en todo el mundo.

Cómo aplican los criterios los analistas

La formulación de nuestras opiniones de calificación sigue un proceso bien documentado que se basa en un análisis exhaustivo acorde con los criterios correspondientes y, consideramos, está respaldado por el conocimiento, experiencia y juicio de nuestros analistas y de otros profesionales en el sector crediticio.

Factores en el proceso de calificación

Nuestros analistas aplican los criterios de calificación correspondientes para cada emisor y emisión que califican. Al analizar la calidad crediticia de una empresa, los analistas normalmente inician con la evaluación de la industria y el mercado en el que opera, luego evalúan los factores de riesgo del negocio y financiero para el emisor, ambos sobre una base individual (stand-alone) y en comparación con sus pares. Nuestros analistas posteriormente elaboran supuestos sobre el futuro de las condiciones globales en el que el emisor podría estar operando.

Al analizar la calidad crediticia de emisiones de financiamiento estructurado, nuestros analistas normalmente evalúan, entre otras cosas, los riesgos potenciales de la estructura legal del instrumento, así como de las prácticas, políticas y procedimientos de la entidad que administrarán y/o manejará los activos subyacentes; el perfil crediticio, la calidad y flujo de efectivo anticipado de estos activos y los respaldos crediticio que podrían ofrecer protección adicional frente al incumplimiento.

Al analizar la calidad crediticia, nuestros analistas evalúan cada factor de calificación de acuerdo con el criterio correspondiente. Y al hacerlo, usan indicadores cuantitativos así como sus evaluaciones analíticas, las tendencias que hayan observado y su evaluación sobre la vulnerabilidad potencial de un emisor o emisión ante futuros riesgos. Durante el boom de las empresas tecnológicas (dot.com) de 2001 y 2002, por ejemplo, los analistas propusieron calificaciones más bajas para algunas empresas que estaban iniciando operaciones debido a que sus posiciones de liquidez y perspectivas futuras de flujo de efectivo no correspondían a niveles de calificación más altos.

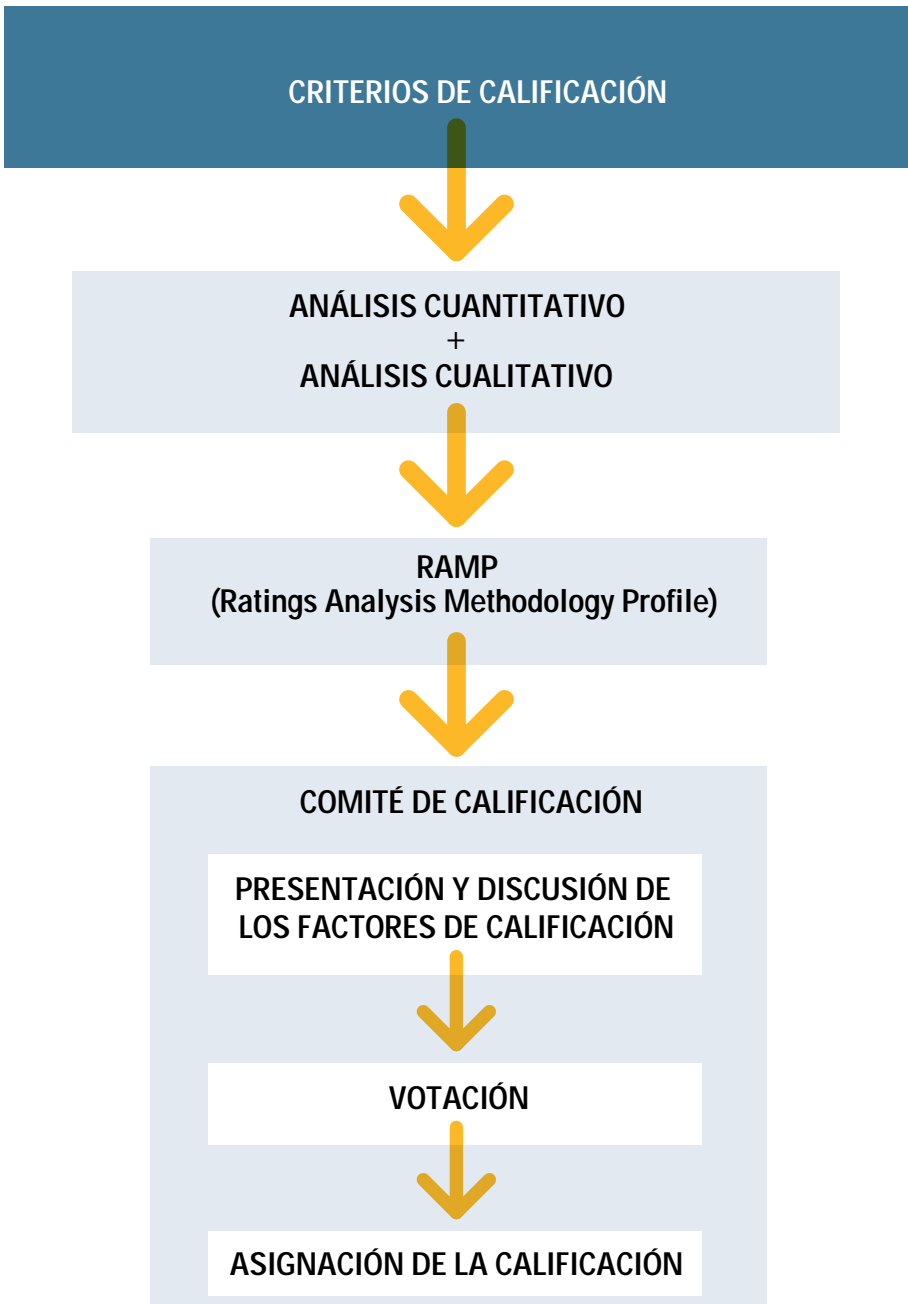
Preparándose para el comité de calificación

Al aplicar los criterios durante el proceso de calificación, los analistas llevan a cabo análisis y preparan documentación relacionada con la calificación que se presenta ante un comité de calificación. La gran cantidad de trabajo analítico que informa el proceso de calificación se engloba bajo la forma de lo que denominamos Perfil de la Metodología del Análisis de las Calificaciones (RAMP por sus siglas en inglés para Ratings Analysis Methodology Profile).

El RAMP cubre los factores de calificación prescritos por los criterios aplicables. Con base en el resultado de los análisis cuantitativos y cualitativos realizados por el equipo analítico, el analista principal presenta su opinión respecto de cada uno de estos factores de calificación, los cuales son posteriormente considerados por los miembros con derecho a voto del comité de calificación. En la reunión del comité de calificación se revisa todo el RAMP y se discute y vota para llegar a la calificación asignada.

Para más información sobre el proceso que sigue Standard & Poor's para calificar emisores y emisiones, visite www.AboutCreditRatings.com (en inglés).

Aplicación de los criterios de calificación

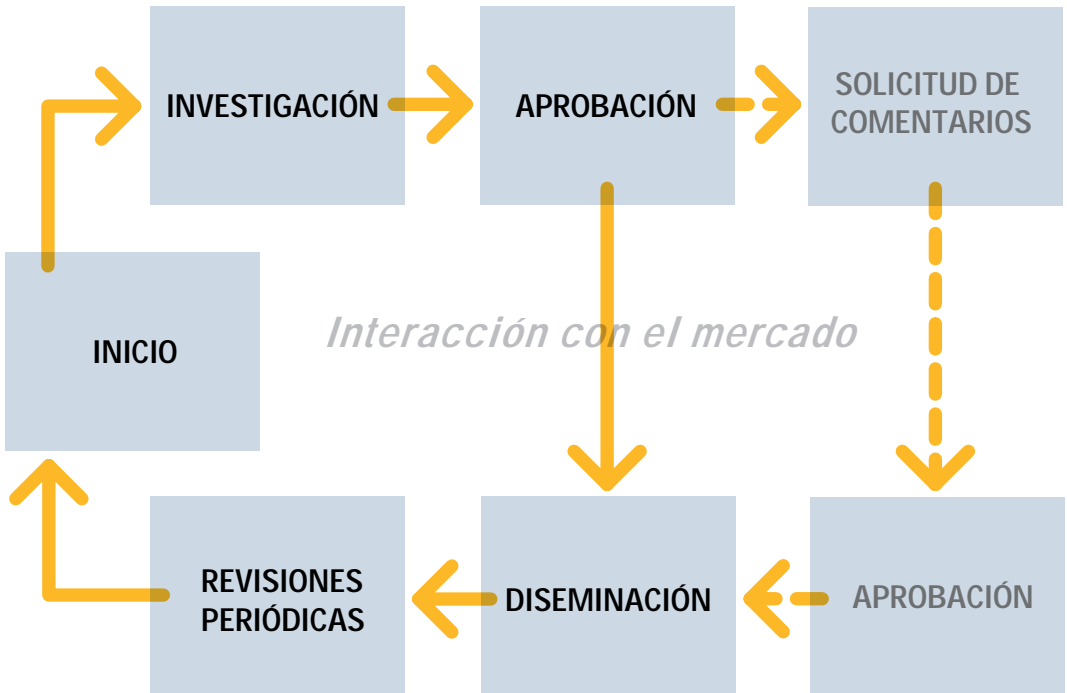


Cómo desarrollamos y refinamos nuestros criterios

Dado que los factores que pueden afectar nuestra opinión del riesgo crediticio están cambiando y evolucionando continuamente, revisamos nuestros criterios de calificación de manera continua y consideramos los cambios cuando pensamos que es apropiado. Además, monitoreamos y evaluamos nuestros estudios de incumplimiento y transición para identificar las maneras en que podemos refinar nuestros criterios para apoyar la calidad y reforzar la comparabilidad de nuestras calificaciones. Al ajustar nuestros criterios, uno de los principales objetivos de Standard & Poor's es apoyar el desempeño y comparabilidad de nuestras calificaciones entre los emisores y emisiones calificados y ofrecer a los participantes del mercado un enfoque transparente y accesible para evaluar el riesgo crediticio.

A veces, Standard & Poor's desarrolla nuevos criterios para, por ejemplo, responder a la introducción de nuevos instrumentos de deuda en el mercado. Un ejemplo de ello fue cuando los instrumentos de financiamiento estructurado respaldados por cuentas por cobrar de tarjetas de crédito se introdujeron por primera vez; entonces determinamos cuáles de los criterios existentes podrían aplicarse para calificar estos instrumentos y cuáles criterios nuevos eran necesarios para evaluar los riesgos que consideramos son inherentes a una cartera de cuentas por cobrar de tarjetas de crédito.

Desarrollando y refinando nuestros criterios de calificación



Standard & Poor's cuenta con un proceso formal para desarrollar sus criterios de calificación y para hacer los cambios en estos cuando lo considera apropiado.

Inicio

Una vez que identificamos una oportunidad potencial para desarrollar nuevos criterios o para refinar los existentes, el Criteria Officer de la práctica correspondiente designa a un Criteria Champion para conducir el proceso y coordinar las

tareas relacionadas, que incluyen, por ejemplo, la investigación y la redacción de un borrador. Se asignan recursos al Equipo de Criterios, conformados por el o los Criteria Officer y analistas de la práctica correspondiente.

Investigación

El Equipo de Criterios realiza consultas con otros analistas y revisa los análisis externos para formular sus recomendaciones para establecer un nuevo criterio o refinar los criterios existentes, evalúa

el potencial impacto sobre las calificaciones, y desarrolla los planes de implementación y diseminación del criterio nuevo o modificado.

Aprobación

Los analistas y los criteria officers del Equipo de Criterios presentan su recomendación sobre los criterios al comité de criterios para una revisión y análisis interno. El comité de criterios de la práctica correspondiente a nivel global, por ejemplo el Comité de Criterios de Instituciones Financieras, (a) revisa las propuestas para establecer nuevos

criterios o cambiar los existentes, (b) aprueba o rechaza la propuesta o solicita modificaciones, y (c) revisa el plan de implementación. Dependiendo de la importancia de los criterios puede solicitarse la aprobación del Comité de Políticas Analíticas (Analyticis Policy Board).

Diseminación

Los criterios aprobados se diseminan internamente y se publican de manera externa. Antes de su publicación y distribución externa, se capacita a los analistas respecto de la aplicación de los

criterios nuevos o revisados. También podríamos solicitar comentarios al mercado antes de aprobar y diseminar los criterios finales.

Revisión periódica

Realizamos revisiones periódicas para evaluar nuestros criterios e identificar potenciales problemas o la necesidad de establecer nuevos criterios. También examinamos el desempeño de las calificaciones para identificar potenciales temas de criterios. Al identificar el desempeño excepcional o

resultados estadísticos que se desvían de las pautas históricas, nuestros estudios de incumplimiento y transición nos ayudan a identificar oportunidades para reevaluar nuestros criterios. Si lo consideramos apropiado, iniciamos un proceso para potencialmente refinar los criterios o desarrollar unos nuevos.

Cómo desarrollamos y refinamos nuestros criterios

Cambios a los criterios

Aunque nuestros criterios están diseñados para aplicarse a lo largo del tiempo, a veces necesitamos ajustarlos para reflejar ciertas situaciones, tales como experiencias previas, o para responder a nuevas estructuras o instrumentos financieros, o para reflejar otros cambios en nuestras opiniones. Por ejemplo, tras la reciente crisis financiera mundial, y en respuesta al desempeño desalentador de algunos de los instrumentos con mayores calificaciones, en especial de las Obligaciones de Deuda Colateralizada (CDOs, por sus siglas en inglés para Collateralized Debt Obligations) y de los Instrumentos Respaldados con Hipotecas Residenciales de Estados Unidos (RMBS, por sus siglas para Residential Mortgage Backed Securities), evaluamos e implementamos cambios a los criterios, cuyo fin es hacer que las calificaciones de los instrumentos dentro de estas clases de activos sean más comparables con las de emisores o emisiones con calificaciones similares. Tales cambios buscan ocuparse de la comparabilidad, relevancia y desempeño de largo plazo de nuestras calificaciones.

Impacto de los cambios en los criterios

Cuando Standard & Poor's emite criterios nuevos o revisados, puede haber implicaciones sobre las calificaciones que finalmente se traducen en alza o bajas de calificación. En los casos en los que estos cambios en los criterios pueden traducirse en un número significativo de acciones de calificación o detonar colocaciones en el listado de Revisión Especial (CreditWatch), generalmente organizamos una teleconferencia para presentar los criterios y dar a conocer las acciones de calificación relacionadas, además de publicar reportes sobre los criterios y los emisores y/o emisiones afectadas. Standard & Poor's revisa continuamente su enfoque a la luz de los eventos regulatorios en marcha.

Revisiones periódicas a los criterios

Aunque Standard & Poor's ha realizado revisiones periódicas a sus criterios por varios años, a partir de septiembre de 2010, las regulaciones de la Unión Europea (EU) exigen que las agencias calificadoras revisen todos sus criterios al menos anualmente.

La importancia de tener contacto con el mercado en el desarrollo de los criterios

Los analistas y especialistas crediticios de Standard & Poor's interactúan con los participantes del mercado de manera continua para obtener comentarios sobre nuestros criterios, calificaciones y reportes publicados. Nuestros analistas usan esta información para evaluar los criterios actuales e identificar aspectos de los criterios que deban revisarse a medida que los mercados evolucionan y que se desarrollan nuevos instrumentos de deuda.

También podemos contactar al mercado para solicitar comentarios sobre los nuevos criterios o a cambios propuestos en los criterios. En muy pocos casos emitimos un Aviso Adelantado (Advance Notice) para alertar al mercado sobre posibles cambios en los criterios, y cuando se espera que el impacto en el mercado sea significativo, podemos emitir una Solicitud de Comentarios formar (RFC por sus siglas en inglés para Request for Comment) antes de finalizar e implementar los criterios propuestos.

Fuentes adicionales sobre calificaciones y criterios de Standard & Poor's

Usted puede encontrar información adicional sobre las calificaciones crediticias y criterios de Standard & Poor's en:

> www.UnderstandingRatings.com

Standard & Poor's lanzó este sitio como una fuente de información y educación para inversionistas y otros participantes del mercado. El sitio, que es gratuito, incluye artículos, videos, podcasts, y PDFs de nuestras guías de información, incluyendo nuestra "Guía sobre el Desempeño de las Calificaciones", "Guía sobre Aspectos Fundamentales de las Calificaciones Crediticias" y esta "Guía sobre los Criterios de las Calificaciones Crediticias".

> www.StandardandPoors.com/RfC

Standard & Poor's regularmente solicita comentarios de los participantes del mercado sobre cambios propuestos en sus criterios. Una lista completa de las Solicitudes de Comentarios de Standard & Poor's relacionados con nuestros criterios de calificación está disponible en este sitio. Todos los comentarios relacionados con estos RFCs deben enviarse por correo electrónico a CriteriaComments@standardandpoors.com

> www.Events.StandardandPoors.com

Standard & Poor's a menudo organiza eventos y seminarios como parte de su iniciativa de continuo contacto con el mercado. Una lista de los eventos próximos así como de las grabaciones de teleconferencias se encuentra disponible en este sitio.

> [Standard & Poor's Service Desk](#)

Email: Research_Request@standardandpoors.com

Versión 1.1

Standard & Poor's agradece a Lightbulb Press por su colaboración en el desarrollo de la Guía sobre los Criterios de Calificaciones Crediticias

Copyright© 2010 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), una subsidiaria de The McGraw-Hill Companies, Inc. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de S&P. El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P, sus filiales y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (conjuntamente denominadas "S&P") no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. S&P no es responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". S&P NO FORMULAY DECLINA TODAS Y CUALESQUIERA GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, CON CARÁCTER MERAMENTE EJEMPLIFICATIVO, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, S&P será pasible de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, a título meramente de ejemplo, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

S&P mantiene las actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web (gratuitos) – www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.mx – y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

**STANDARD
& POOR'S**

¿Por qué las calificaciones crediticias de Standard & Poor's siguen siendo un importante parámetro de referencia para el riesgo crediticio mundial?

Encuentre la respuesta en nuestro sitio con información en inglés understandingratings.com

Escuche las opiniones de nuestra gente.
Conozca nuestros análisis.
Vea cómo se desempeñan las calificaciones.

STANDARD
& POOR'S

ENTENDIENDO LAS
CALIFICACIONES