

Moody's de México, S.A. de C.V.

Procedimientos y Metodologías Utilizados para Determinar las Calificaciones Crediticias

1. El Proceso de Calificación Crediticia

Moody's asigna las calificaciones crediticias a través de un proceso de análisis contundente del Emisor o de la obligación a calificar, seguido por la deliberación y votación del comité de calificaciones, la diseminación de la calificación, así como el monitoreo de la misma, si es necesario, para asegurar que sigue reflejando la opinión de Moody's sobre la capacidad crediticia del Emisor o de la obligación. Más adelante describimos los diversos pasos de nuestro proceso de calificación. Estas descripciones reflejan el proceso general aplicable a todas las calificaciones crediticias publicadas por Moody's, y algunos aspectos de nuestros procesos detallados pueden variar en los distintos grupos o jurisdicciones de calificaciones. Dentro de estas descripciones, el término "Emisor" se refiere a cualquier entidad – a pesar de que sea un producto estructurado, un corporativo, un país soberano o una municipalidad – que emita deuda, un compromiso crediticio o valores semejantes a deuda.

a. El Inicio de una Relación Calificativa con Moody's

Normalmente, una relación calificativa se inicia en el momento en que el Emisor solicita una calificación a Moody's. En general, Moody's celebra un acuerdo calificativo con el Emisor, por el cual el Emisor se compromete a proporcionar a Moody's todos los informes financieros pertinentes y demás información, así como a pagar a Moody's los honorarios relevantes.

b. Información utilizada en el Proceso de Calificación Crediticia

El analista asignado a un Emisor u obligación en particular (el "Analista Asignado") comienza el análisis crediticio al recabar toda la información relevante del Emisor u obligación. Dicha información la puede proporcionar el Emisor o su Agente en reuniones o por otras comunicaciones con el Analista Asignado, o bien se puede poner a disposición del dominio público. Favor de ver la discusión detallada en la sección "Interactuar con la Administración del Emisor".

Se acompaña los siguientes documentos de Guía que se refieren a la documentación mínima requerida:

1. Guía para Analizar la Suficiencia y Fiabilidad de Información para Asignar Calificaciones Crediticias para Grupos Globales Fundamentales de Calificaciones
2. Guía para Evaluar la Suficiencia y Fiabilidad de Información para Asignar Calificaciones Crediticias para el Grupo Global de Fianzas Estructurada

Dicha información puede complementarse con la información generada por Moody's u obtenida del mercado o de terceros, incluyendo datos específicos de la macroeconomía y de los sectores.

Moody's contrata a varios terceros vendedores para proporcionar datos y otra información utilizada en el proceso de calificación, que abarca áreas tales como la regulación de servicios,

los precios de productos químicos, así como pronósticos y análisis de las tendencias económicas de un país en particular. A veces contratamos a terceros vendedores como apoyo en el desarrollo del software analítico que utilizamos en el monitoreo y análisis de créditos. Por lo general, dichos vendedores celebran contratos de servicios que contienen cláusulas de confidencialidad y otros compromisos para proteger información privada que Moodys pueda proporcionarles durante el transcurso de sus trabajos.

Es importante mencionar que no toda la documentación o información requerida será referida en el Memo del Comité de Calificación ("RCM") o en publicaciones subsecuentes. El propósito del RCM es enfocarse en los factores clave de la recomendación de la calificación, que se encuentra ampliamente resumida en la sección del memo llevada a cabo en términos de la sección 933 del Acto Dodd-Frank (*Dodd-Frank Act*). Sin embargo, una revisión de la documentación requerida generalmente revela que no ha habido un cambio significativo desde la última vez que el crédito fue discutido en un Comité de Calificación. De tal manera que no es probable que esta información sea un factor relevante de la recomendación de calificación o que sea discutida en el RCM.

c. Interacción con la Administración del Emisor

Al interactuar con los Emisores, es responsabilidad del Analista Asignado recabar la información analítica de manera completa e integral. Se recomienda a los analistas sostener discusiones francas con los Emisores de sus calificaciones, incluyendo sus fortalezas y debilidades crediticias, así como las tendencias que prevalecen en sus industrias. En la medida en la cual los Analistas Asignados persiguen sus líneas de investigación y explican al Emisor la razón por la cual la información es relevante y cómo se utiliza, también subrayan nuestras políticas de confidencialidad, si es necesario.

En la mayoría de las jurisdicciones, históricamente los Emisores han podido, sin estar obligados a ello, proporcionar información confidencial a las agencias calificadoras, tal como planes y proyecciones estratégicas y financieras, documentos legales, y la prelación de declaraciones y las características del colateral. Los Emisores pueden optar por debatir asuntos que por su naturaleza, son confidenciales, o bien, proporcionar documentos confidenciales que proveen una perspectiva importante de los planes y objetivos estratégicos y financieros de una empresa. Esta información se incorpora dentro de la calificación del Emisor en calidad de aplicable, aun cuando la información en sí se conserve bajo la confidencialidad más estricta. En la medida en la cual la información proporcione a Moody's una comprensión más profunda de los planes y estrategias de un Emisor, también ayuda a establecer el contexto para evaluar lo que puede ocurrir en el futuro y puede causar un impacto sobre la capacidad crediticia del Emisor u otros miembros de una industria.

Mientras Moody's invita a los Emisores a participar en el proceso de calificación para todas las calificaciones crediticias publicadas, finalmente, cada Emisor determina el grado en el cual está dispuesto a compartir su información más allá de la que se encuentra disponible al público en general. En nuestra experiencia, generalmente a los Emisores, les agrada tener la oportunidad de hablar con nosotros de sus empresas u operaciones.

La mayoría de los Emisores operan de buena fe y proporcionan información confiable a los mercados de valores y a Moody's, y dependemos de los Emisores y sus Agentes para obtener dicha información. No contamos con los conocimientos directos integrales o independientes para permitirnos verificar o comprobar la veracidad de la información que se pone a disposición del público o de Moody's. No obstante, nuestros analistas tratan de ejercer

escepticismo con relación a las declaraciones hechas por el Emisor. Si creemos que nos falta información para poder proporcionar una calificación crediticia informada al mercado, ejerceremos nuestra discreción editorial para abstenernos de publicar la opinión o retirar una calificación crediticia pendiente (ver más adelante la discusión sobre nuestra política de retiro de calificaciones).

Moody's reconoce que el modelo denominado "El Emisor paga" genera un conflicto potencial de intereses que requiere una administración eficaz. Con relación a esta situación, una medida importante que hemos adoptado es prohibir a los analistas que no cuentan con responsabilidad gerencial la discusión con los Emisores o sus Agentes de asuntos relacionados con honorarios y pagos. Tales asuntos son manejados por personal de Moody's designado específicamente para los Emisores y para las relaciones con intermediarios (que no están involucrados en el proceso de calificación), y por analistas que cuentan con responsabilidad gerencial, cuando sea necesario.

d. Proceso del Comité de Calificación

Una vez que se ha reunido la información, el Analista Asignado analizará al Emisor o a la obligación y aplicará el enfoque metodológico pertinente de Moody's, el cual puede incluir la consideración de factores tanto cuantitativos como cualitativos (tratados con más detalle a continuación). El Analista Asignado formulará su recomendación para consideración del comité de calificación.

El comité de calificación es un mecanismo crítico en la promoción de la calidad, consistencia e integridad de nuestro proceso de calificación. Las calificaciones crediticias de Moody's se determinan a través de comités de calificación, por voto mayoritario de los miembros del comité, y no por parte de cualquier analista individual. La composición del comité de calificación varía sobre la base de la naturaleza y complejidad de la calificación de crédito que se está asignando, pero generalmente incluye los siguientes miembros: el presidente, quien actúa como moderador del comité; el Analista Asignado, quien presenta su recomendación y el análisis que la respalda y otros participantes, incluyendo personal de alta jerarquía, especialistas o analistas de respaldo, según se estime apropiado.

El presidente del comité de calificación alienta la participación en sentido amplio de todos los miembros del comité, sin tener en cuenta su jerarquía, y la expresión de opiniones disidentes. Se fomenta que los miembros de mayor jerarquía voten en último lugar. La composición del comité de calificación, las deliberaciones y los resultados específicos de la votación se mantienen confidenciales para el Emisor y para todas las otras partes, exceptuando las partes internas de Moody's que tienen la "necesidad de saber".

e. Información al Emisor sobre el Resultado de la Calificación Crediticia y Difusión de Anuncios de Calificación Crediticia

Una vez que un comité de calificación toma una decisión con respecto a una acción de calificación, el Analista Asignado generalmente se pone en contacto con el Emisor o con su agente designado, para informarles sobre la calificación crediticia. En dicho procedimiento, el Analista Asignado explica los fundamentos de la calificación y los factores clave que el comité de calificación consideró para llegar a formular su opinión. Con anterioridad a la difusión pública de la calificación crediticia, Moody's comunica su decisión de calificación solamente al

Emisor y / o a su agente designado. Cuando es factible y apropiado, Moody's también puede proporcionar al Emisor o a su agente un borrador del anuncio de la calificación crediticia, de modo tal que estos puedan revisarlo para verificar que no contenga ninguna información inexacta o que no deba hacerse pública.

El Emisor puede estar de acuerdo o en desacuerdo con el resultado de la calificación, pero si la opinión de calificación se relaciona con una calificación crediticia publicada existente, la opinión se hará pública a menos que el Emisor o su agente designado proporcionen a Moody's nueva información pertinente (conocida como "apelación" y tratada con más detalle a continuación). Si Moody's no puede informar al Emisor o a su agente sobre la calificación crediticia antes de la publicación, Moody's les brindará dicha información lo antes posible con posterioridad a la publicación, y en general explicará el motivo de la demora.

Las calificaciones se comunican mediante anuncios de calificación crediticia que se difunden públicamente y sin cargo en nuestro sitio de Internet, www.moody.com.mx, y se distribuyen a los canales de noticias financieras principales. Las primeras líneas de los anuncios, como también el historial de calificación crediticia relacionado, continúan estando disponibles al público en nuestro sitio de Internet, sin cargo alguno. Los suscriptores pueden continuar teniendo acceso al texto completo de los anuncios de calificación crediticia.

f. Apelación de las Calificaciones

Las apelaciones son poco frecuentes pero si corresponde, Moody's demorará la publicación de la acción de calificación crediticia, a fin de evaluar la relevancia de la nueva información que haya proporcionado el Emisor o su agente. Si el Analista Asignado y el presidente del comité de calificación creen que la nueva información puede razonablemente conducir al comité de calificación a reconsiderar la conclusión sobre la calificación, dicho comité será convocado nuevamente para considerar el impacto que la información pueda tener sobre tal calificación. El objeto de la apelación no es el de permitir que un Emisor con una calificación crediticia publicada existente que está insatisfecho con el resultado de una revisión de la calificación crediticia, demore la publicación de la nueva calificación. Antes bien, se encuentra disponible para un Emisor que puede proporcionar a Moody's información que no se encontraba a su alcance o al alcance de Moody's previamente y que el Emisor cree que es relevante para su evaluación crediticia. Moody's cree que el proceso de apelación es una parte importante de su capacidad de brindar calificaciones oportunas y bien informadas.

g. Monitoreo de Calificaciones Crediticias

Una vez que se ha publicado una calificación crediticia, Moody's monitoreará dicha calificación, según lo crea apropiado, de manera continua y modificará la calificación crediticia según sea necesario, respondiendo a cambios de opinión sobre la confiabilidad del Emisor o de la emisión. Al monitorear las calificaciones crediticias, los analistas pueden revisar la información pública como también la información no pública suministrada por el Emisor o por su agente a través de reuniones periódicas o por otros medios. Además de ello, los analistas cuentan con una gama de instrumentos para monitorear y rastrear a sus Emisores y obligaciones calificadas. Aquellas incluyen comparaciones de calificaciones crediticias de Moody's con otras medidas de riesgo de crédito, incluyendo medidas derivadas de los precios de mercado de los bonos y los derivados de crédito, calificaciones contables que implican índices sobre la base de la predicción de quiebras, y los modelos de predicción de calificación para Emisores corporativos y países soberanos.

Moody's también utiliza procesos de monitoreo institucionales. Una de las herramientas de monitoreo utilizadas por los grupos de calificación de instituciones corporativas y financieras es la revisión de portafolio, la cual se realiza generalmente de manera anual para revisar la calidad y la consistencia de las calificaciones crediticias dentro de un grupo de pares. Al realizar una revisión de portafolio, un grupo de alta jerarquía tanto dentro como fuera de un equipo de calificación de una industria determinada evalúa la calidad crediticia de todas las compañías calificadas por Moody's pertenecientes a un sector o subsector de la industria en una región. Se consideraría la convocatoria de un comité de calificación para un Emisor cuyo nivel de calificación crediticia se encontrara a un nivel inconsistente con el de sus pares.

En las finanzas estructuradas, el monitoreo se realiza tanto por parte de Analistas Asignados del grupo de calificación correspondiente, como por parte de analistas dedicados al monitoreo. Moody's cuenta con personal dedicado al análisis para el monitoreo del desempeño de transacciones existentes en ciertos tipos de activos, tales como transacciones con tarjetas de crédito, hipotecas comerciales y obligaciones de deuda colateralizadas. El monitoreo incluye enfoques cualitativos y cuantitativos, tales como modelos que permiten que el personal de monitoreo compare el desempeño real de los activos con el desempeño esperado al momento de la asignación de la calificación. Moody's ha publicado varios reportes que describen sus enfoques de monitoreo para las clases específicas de activos financieros estructurados. En el grupo de calificación de finanzas públicas, la frecuencia y la intensidad de las actividades de monitoreo son generalmente proporcionales a la complejidad y el riesgo de quiebra de varios sectores de las finanzas públicas.

h. Retiro de las Calificaciones Financieras

Si Moody's cree que posee información inadecuada para proporcionar una calificación crediticia informada en el mercado, ejercerá su discreción editorial y o bien se abstendrá de publicar una calificación o bien retirará una calificación pendiente. Además de ello, y como se describe en las políticas suministradas a continuación, Moody's puede retirar una calificación crediticia debido a las siguientes razones: si el Emisor incurre en cesación de pagos, se declara en quiebra / reorganización o si es liquidado; por motivos comerciales no relacionados con la inadecuación de la información o con la quiebra; o cuando la obligación calificada ya no se encuentra pendiente. Se requiere la intervención de un comité de calificación para aprobar un retiro de calificación si el motivo del mismo es la información inadecuada o la quiebra / liquidación. La alta gerencia correspondiente debe aprobar el retiro por motivos comerciales. Moody's emitirá un informe de prensa anunciando el retiro, excepto si la obligación calificada ya no se encuentra pendiente, por ejemplo a su vencimiento.

2. Políticas Pertinentes del Proceso de Calificación Crediticia

Las siguientes políticas pueden encontrarse en nuestro sitio de Internet:

-
-
- Lineamientos de Moody's para el Retiro de Calificaciones
- Índice de Metodologías de Calificación

3. Metodologías de Calificación

Los enfoques metodológicos de Moody's para determinar calificaciones abarcan una evaluación de factores tanto cualitativos como cuantitativos. Las siguientes listas de alto nivel indican los factores cualitativos y cuantitativos que se consideran ampliamente relevantes en cada uno de los sectores que se califican. Estas listas no deben considerarse exhaustivas ni obligatorias para cada calificación publicada en los sectores individuales. Además, no todos los factores enumerados serán considerados relevantes por un comité de calificación individual, y dentro de los subsectores individuales, también deben considerarse factores adicionales. Las metodologías de calificación de Moody's incluyen factores adicionales que un comité de calificación podría considerar relevantes al emitir una calificación en un sector determinado. Las metodologías de calificación de Moody's pueden encontrarse en nuestro sitio de Internet en la dirección: (ver documento original).

a. Instituciones Financieras, Corredores o Agentes

Los factores cualitativos relevantes pueden incluir: calidad de administración; riesgos claves de la entidad; impacto del enfoque económico y de la industria sobre la política y criterios de préstamos; desarrollo de productos; medición y herramientas de gestión de riesgo; revisión y controles de riesgo crediticio y alcance e influencia de autoridades de regulación. Moody's también considera la probabilidad y la calidad de las formas externas de respaldo incluyendo el apoyo parental y sistémico.

Los factores cuantitativos relevantes pueden incluir: rentabilidad; diversificación del portafolio por geografía, región, industria, producto, y granularidad del portafolio; cantidad real de préstamos con atraso en pago; requisitos de provisión para préstamos de difícil cobro; niveles de cobertura para préstamos de difícil cobro; pérdidas reales; expectativas y tendencias recientes de pérdidas; tipo e impacto de pruebas de tensión relevantes de portafolio (por ejemplo, aumentos potenciales de las tasas de interés o de las tasas de desempleo); visión general de préstamo sobre valor ("LTV", por sus siglas en inglés) por valuación al inicio y límites de LTV en caso de préstamo de propiedad; vista general de riesgos sin inversión; crecimiento comercial proyectado; índices y tendencias de capital (Tier 1, capital total); composición de activos por peso de riesgo (ejemplo, 20% peso de riesgo, 50% peso de riesgo, etc.); y calidad de capital por tipo (ejemplo, Tier 1, Tier 2, etc.), instrumento (ejemplo, deuda subordinada, híbrido, innovador / no innovador, etc.) y tipo de cambio.

b. Compañías de Seguros

Los factores cualitativos relevantes están hechos a medida del tipo específico de asegurador (por ejemplo, vida, propiedad / siniestro, hipoteca, garantía financiera, etc.) y pueden incluir: estrategia, posición en el mercado, marca y distribución; enfoque de producto; facilidad de acceso al capital; dirección de calidad de gestión y gestión de riesgo; política e información contable y entorno de país soberano y reglamentaciones.

Los factores cuantitativos relevantes también son específicos para el tipo de asegurador y pueden incluir: diversificación del portafolio (por geografía, tipo de producto / riesgo y canal de distribución); calidad de activo (reflejada por ejemplo por la proporción de inversiones de alto riesgo y activos de reaseguro); adecuación del capital (medido por índices de capital adecuados al tipo de asegurador e incluyendo las estimaciones de riesgo de catástrofe); rentabilidad (reflejada por ejemplo en el rendimiento de la inversión en acciones, proporciones de pérdidas y gastos y volatilidad de las ganancias); flexibilidad financiera (indicada por la cobertura y las

proporciones de apalancamiento); adecuación de reservas (implicada por el análisis de índices y el análisis actuarial) y riesgo de liquidez (evaluación de coincidencias entre activos y pasivos).

c. Emisores Corporativos

Los factores cualitativos relevantes pueden incluir: sector(es) de la industria; mercados clave; posición(es) en el mercado; mezcla de actividades comerciales; diversidad geográfica; estrategia comercial; tamaño de la compañía; barreras para el ingreso; ventajas competitivas; oportunidades de crecimiento; política financiera; calidad de administración; gestión de riesgo; estructura de capital y consideraciones estructurales; análisis de liquidez y vencimiento de deudas; análisis de rasgos sobresalientes de seguridad; estructura legal; consideraciones de titularidad; dirección corporativa; y entorno de regulación.

Los factores cuantitativos relevantes pueden incluir: nivel de ventas; tasas de crecimiento; índices de rentabilidad; índices de apalancamiento; índices de cobertura; índices de capitalización; flujo de efectivo libre e índices de flujo de efectivo; índices de liquidez; proporciones de indicadores claves específicos de la industria; ajustes no incluidos en el balance; indicadores de administración de capital de trabajo; niveles de gasto de capital (tanto por mantenimiento como por desarrollo); ítems extraordinarios / excepcionales; y flujos financieros, incluyendo dividendos, exposición a divisas y efectos contables.

d. Emisores de Títulos Respaldados por Activos

Los factores cualitativos relevantes pueden incluir: ubicación geográfica de activos; detalles del régimen de insolvencia pertinente; improbabilidad de quiebra de la entidad con objeto especial; implicancias impositivas de la estructura; integridad de la estructura legal; calidad del servicio empleado; calidad de cualquier administración de activos relevante; presencia o ausencia de terceros garantes; características de calidad crediticia de activos subyacentes; y factores crediticios relevantes para el sector de la industria.

Los factores cuantitativos relevantes pueden incluir: nivel de sobre colateralización; cantidad de fondo de reserva; tamaño y estructura de porcentaje de bonos; tasas de interés; valor del fondo de reserva; disponibilidad, cantidad y detalles de liquidez; grado y nivel de amortización de la deuda y prioridad de pago; análisis económicos; y desempeño histórico de la clase de activos pertinentes.

Al otorgar calificaciones crediticias para títulos o instrumentos del mercado de dinero emitidos por un grupo respaldado por activos o como parte de cualquier transacción respaldada por activos o por hipoteca, Moody's evalúa en primer lugar las características del riesgo crediticio del grupo de garantes que respaldan la titularización, de modo que junto con una evaluación de la estructura legal y de las protecciones crediticias de la titularización, pueda formarse la opinión de calificación sobre la titularización en su totalidad.

En el caso de clases de activos en los cuales los títulos están respaldados por grupos de activos de consumo, tales como cuentas por cobrar de tarjetas de crédito o de hipotecas residenciales, se analizará una amplia variedad de datos suministrados por el patrocinador y por otras fuentes del mercado, a fin de formar una opinión sobre las características del riesgo crediticio del grupo garante subyacente.

En el caso de las clases de activos tales como las CDOs (obligaciones de deudas colateralizadas), el grupo de activos subyacentes con frecuencia consistirá en títulos

previamente emitidos en forma individual en los mercados de deuda pública y llevarán calificaciones de Moody's o de otra agencia calificadora. En estos casos, aún debemos analizar el riesgo crediticio de dichos activos garantizados. Cuando ya se haya calificado el activo, podemos incorporar nuestra calificación al análisis. En los casos en los cuales aún no se han calificado los activos, generalmente utilizamos uno de los tres métodos siguientes para evaluar el riesgo crediticio:

- Estimaciones de calificación derivadas por parte de analistas de Moody's, utilizando análisis fundamental y cuantitativo;
 - Calificaciones internas suministradas por el administrador de la garantía, siempre y cuando Moody's pueda revisar sistemáticamente las calificaciones históricas del administrador, sus registros y procedimientos y desarrollar un "mapa" de las calificaciones del administrador, que se suponga que Moody's habría asignado a los mismos títulos si el Emisor lo hubiera solicitado; o
 - Calificaciones publicadas por otras agencias de calificación crediticia sobre los activos individuales, siempre y cuando Moody's pueda desarrollar un mapa entre las calificaciones de esas agencias y las calificaciones que se crea que Moody's habría asignado a los mismos títulos si el Emisor lo hubiera solicitado. Esta práctica con frecuencia se conoce en el mercado como "enmuescado" (en inglés, "notching").
- e. Emisores de Títulos del Gobierno, Títulos Municipales o Títulos Emitidos por un Gobierno Extranjero

Los factores cualitativos relevantes pueden incluir: la disposición de pagar deuda pública (historial crediticio, tolerancia política para incumplimientos de pago de deuda pública); tolerancia impositiva; dinámica política y estabilidad institucional; estructura gubernamental; calidad de administración financiera (planeación presupuestaria, de capital y estratégica, implementación puntual de estrategias como respuesta a las circunstancias cambiantes); marcos de política institucional y pública; historial crediticio en relación con la estabilidad social y política; todas las formas de solidaridad (intergeneracional, gobierno central-gobiernos locales, gobierno central-empresas públicas); evaluación de compromisos políticos (ajuste fiscal, estabilidad de precios) y tensiones sociales potenciales.

Los factores cuantitativos relevantes pueden incluir: factores que reflejan la base económica (estructura de la economía, tasa de inversión, tasa de ahorro, GDP (producto interno bruto), GDP per cápita, cambio de porcentaje en GDP real, historial de inflación, apertura de la economía, tendencias del ingreso y la riqueza personales, tendencias demográficas (tales como crecimiento de la población, distribución por edad, y concentración geográfica); operaciones financieras (tales como crecimiento y diversidad de los ingresos, estructura del gasto, tendencia del superávit o déficit del presupuesto, tamaño y liquidez de reservas financieras); y factores que ayudan a evaluar la sustentabilidad de la deuda pública (tales como el inventario de deuda gubernamental general, pasivos no incluidos en balance, pasivos futuros tales como costos de pensión, composición de la deuda en términos de tipo de cambio, vencimiento, sensibilidad a tasa de interés, tamaño de activos que pueden movilizarse para repagar la naturaleza de la deuda del gasto público y grado de apalancamiento relativo a la base impositiva o a la base de recursos).