

CODIGO DE ETICA

- **Código de Ética Nov. 2002- Actualización: Nov. 2010**
- **Acta de Asamblea- Adhesión a IOSCO – Incorporación Nov. 2010**
- **FUNDAMENTOS DEL CÓDIGO DE CONDUCTA PARA AGENCIAS CALIFICADORAS DE CRÉDITO (Traducción al español).**

CODIGO DE ETICA (v.1 –Nov. 2002)

1. Introducción

El presente Código de Ética atiende las principales disposiciones morales y legales contenidas en el ordenamiento normativo de la República Oriental del Uruguay y, específicamente, la que regula la actuación de los agentes económicos concurrentes en el mercado de valores. En particular atiende los principios morales, ética profesional y aceptación plena del derecho como principio de Justicia. Es una expresión de conciliación entre el precepto de autorregulación y la exigencia de la normativa.

Empero, esencialmente, el presente documento es la expresión formal de la voluntad moral del conjunto de socios, técnicos y personal que integra CARE Calificadora de Riesgo SRL, o que participa en los trabajos sobre los cuales la Calificadora asume la responsabilidad contractual. Es un Código de Ética institucional y, además, es el Código de Ética de cada individuo que integra la Calificadora.

Es, finalmente una suma de preceptos que tienden a regular y a generar garantías internas al mejor ejercicio de la praxis profesional y comercial de CARE.

2.- Principios fundamentales

2.1.- Colaboración social: La Misión en torno a la cual se proyectó y registró CARE Calificadora de Riesgo SRL consiste en ofrecer un servicio de calificación de riesgo diseñado en consideración a las exigencias y posibilidades del mercado nacional de valores. Esa Misión implica una visión de oportunidad de mercado pero está integrada por una vocación de servicio a la comunidad de la cual, naturalmente, se desprenden elementos constitutivos de su ética institucional y profesional.

2.2.- Confidencialidad: El personal técnico y administrativo, en el ejercicio de sus funciones de calificación y emisión de los dictámenes de calificación, debe abstraerse de utilizar la información recepcionada en la función para cualquier otro objetivo que no esté estrictamente vinculado a la calificación y emisión del dictamen.

2.3- Objetividad: El personal técnico actuante en la función de calificación no puede tener vínculo directo con las empresas emisoras cuyos títulos o valores estén siendo calificados. Esta obligación se extiende a los vínculos que pudiera tener el personal con otros agentes concurrentes al mercado cuyos intereses estuvieran directamente vinculados con la empresa cuyos títulos o valores están siendo calificados. Es obligación del personal actuante denunciar cualquier vínculo que pudiera contrariar esta norma, en tanto sea pasible de afectar la objetividad de la calificación en la cual interviene. CARE apreciará la actitud de consulta y evacuación de dudas que sus técnicos y personal tenga en relación a preservar cualquier conflicto de interés que pudiera afectar la objetividad del dictamen.

2.4.- Transparencia

2.4.1. CARE informará al Banco Central del Uruguay en su carácter de organismo regulador del mercado de valores todo hecho relevante que pudiera afectar los principios morales constitutivos de la Calificadora, de los miembros del Directorio, del personal técnico o los asesores que participen en el giro de la empresa.

2.4.2. CARE se obliga a informar a la comunidad la máxima fundamentación de sus dictámenes y estudios a los efectos de asegurar la mayor transparencia de procedimientos.

2.4.3. CARE se obliga a tener permanentemente a disposición del Banco Central del Uruguay o los organismos fiscalizadores del Estado uruguayo sus registros contables, cuentas corrientes o cualquier elemento que a juicio de los organismos fiscalizadores sea necesario para evaluar el cumplimiento de todas las obligaciones exigibles a CARE Calificadora de Riesgo SRL.

3.- Registro de procedimientos

4.- Órgano competente: El Directorio de CARE Calificadora de Riesgo SRL es la autoridad encargada de evaluar los eventuales conflictos que pudieran establecerse entre esta norma y la práctica de los integrantes, empleados y/o asesores de la Calificadora incluidos los propios miembros del Directorio.

5.- Carácter de este documento: El presente documento se incorpora al Registro de Calificadoras de Riesgo del Área de Mercado de Valores del BCU tal cual es norma. En consideración de los mismos principios de este Código de Ética y a solicitud del BCU, CARE Calificadora de Riesgo puede autorizar el uso público de este documento.

ANEXO

Acta de adhesión a los Principios, Fundamentos y Recomendaciones de IOSCO

Notarial de Actuación No. 540264
ESC. GLAUCIA CONDE MOREIRA - 07573/2
CALIFICADORA 06
RIESGO

ACTA

La Asamblea de socios de CARE reunida en el día de la fecha en atención a las siguientes consideraciones RESUELVE incorporar como ANEXO a su Código de Ética la Adhesión a los principios, fundamentos y recomendaciones de la International Organization of Securities Commissions (IOSCO) difundidos con fecha posterior al Registro del Código de la Calificadora.

Antecedentes

El Código de Ética de la CARE ha sido elaborado e inscripto en el Registro Público en función de los requerimientos propios de la empresa para desarrollar su actividad en atención a los fundamentos morales de las autoridades, personal y asesores de la Calificadora. La elaboración del Código atiende a los requerimientos del BCU en referencia a la normativa nacional y, además, recoge las principales recomendaciones expuestas por IOSCO al respecto, en particular las referidas a la preservación de la independencia y responsabilidad de la empresa, sus autoridades y asesores intervinientes en cada proceso de calificación, a los eventuales conflictos de interés, al buen uso de la información confidencial, a la difusión de información útil al inversor y el público en general.

La extensión y registro de CARE en los Registros de otros mercados ha determinado la necesidad de incorporar ahora íntegramente al Código de Ética de la Calificadora inscripto actualmente en el Registro del BCU, los principios, fundamentos y recomendaciones elaborados por IOSCO para las empresas calificadoras de riesgo (Credit Rating Agencies). [i]

Resolución

En consecuencia y a los efectos correspondientes los propietarios de CARE, Julio Preve Folle C.I 1.239.177-8. y Jorge Jauri Gamba, CI 1.81.647-2 declaran la adhesión a los principios, fundamentos y recomendaciones sugeridas por IOSCO en el documento Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating, IOSCO , diciembre 2004 al cual se referencia el Acta presente. A la vez se comprometen a hacer extensiva la obligación de adhesión referida al personal de la empresa y sus asesores.

Montevideo, noviembre 5 de 2010

Julio Preve Folle
Socio Administrador

Jorge Jauri Gamba
Socio

Fdo y protocolizado
Papel Notarial de Actuación No. 540264
Adj.

[i] Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating, IOSCO , diciembre 2004.

FUNDAMENTOS DEL CÓDIGO DE CONDUCTA
PARA AGENCIAS CALIFICADORAS DE CRÉDITO

COMITÉ TÉCNICO DE ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL
DE COMISIONES DE VALORES



REVISADO EN MAYO DE 2015

Traducción del original en inglés CARE /E. Almada-Nov.2010

FUNDAMENTOS DEL CÓDIGO DE CONDUCTA

PARA AGENCIAS CALIFICADORAS DE CRÉDITO

INTRODUCTION

Las Agencias Calificadoras de Crédito (ACC) pueden desempeñar un papel importante en los modernos mercados de capitales. Las ACC suelen opinar sobre el riesgo crediticio de los emisores de valores y de sus obligaciones financieras. Dada la gran cantidad de información disponible para los inversores de hoy –algunos de ellos valiosos, otros de ellos no– las ACC pueden desempeñar un papel útil para ayudar a los inversores y a otros a examinar a través de esta información, y a analizar los riesgos de crédito a que se enfrentan cuando otorgan préstamos a un prestatario en particular o cuando compran la deuda de un emisor e instrumentos de deuda¹.

En septiembre de 2003, el Comité Técnico de OICV publicó una Declaración de Principios sobre las Actividades de las Agencias Calificadoras de Crédito². Los Principios fueron diseñados para ser una herramienta útil para los reguladores de valores, las agencias calificadoras y otros que desean articular los términos y condiciones en que operan agencias de calificación crediticia y la manera en que las opiniones de las agencias de calificación crediticia deben ser utilizadas por los participantes del mercado. Debido a que las ACC están reguladas y funcionan de manera diferente en distintas jurisdicciones, los principios establecen objetivos de alto nivel que las agencias calificadoras, reguladores, emisores y otros participantes del mercado se esfuerzan hacia el fin de mejorar la protección de los inversores y la eficiencia de la equidad y la transparencia de los mercados de valores y reducir el riesgo sistémico. Los Principios han sido diseñados para aplicar a todo tipo de agencias de calificación crediticia que operan en varias jurisdicciones. Sin embargo, para tener en cuenta los diferentes mercados, las circunstancias legales y reglamentos en los que operan agencias calificadoras de crédito, y los diferentes tamaños y modelos de negocio de las agencias calificadoras de crédito, la manera en que los Principios debían llevarse a cabo se dejó abierta. Los Principios contemplan que una variedad de mecanismos se podrían utilizar, incluidos los mecanismos de mercado y regulación.

Junto con los Principios, el Comité Técnico de OICV también publicó un informe sobre las actividades de las agencias calificadoras de crédito que se esbozaban las actividades de las agencias calificadoras de crédito, los tipos de cuestiones normativas que surgen en relación con estas actividades, y cómo los Principios abordan estas cuestiones³. El informe de la ACC destacó la importancia cada vez mayor y en ocasiones controversial en atención a las evaluaciones de las ACC y opiniones, y encontró que, en algunos casos, las actividades de las agencias calificadoras de crédito no siempre son bien entendidas por los inversores y los emisores. Debido a esta falta de entendimiento, y debido a que las agencias calificadoras de crédito normalmente están sujetas a

1 Las ACC suelen proporcionar las calificaciones crediticias para los diferentes tipos de deudas y obligaciones financieras –incluyendo, por ejemplo, los préstamos privados, públicos y privados negocian títulos de deuda, acciones preferentes y otros títulos que ofrecen una tasa fija o variable de rendimiento. Para simplificar, el término "obligaciones y valores como la deuda" se utiliza aquí para referirse a los títulos de deuda, acciones preferentes, y otras obligaciones financieras de este tipo que la tasa de agencias de calificación crediticia.

2 Este documento se puede descargar de la OICV en línea Biblioteca www.iosco.org (IOSCOPD151).

3 Este documento se puede descargar de la OICV en línea Biblioteca www.iosco.org (IOSCOPD153).

una regulación poco formal o de supervisión en la mayoría de las jurisdicciones, se han presentado preocupaciones en relación a la manera en que las ACC protegen la integridad del proceso de calificación, cómo aseguran de que los inversores y los emisores son tratados de manera justa y cómo salvaguardan la información de carácter confidencial proporcionada por los emisores.

Tras la publicación de los Principios de ACC, algunos comentaristas, incluyendo un número de agencias calificadoras de crédito, sugirió que sería útil que OICV desarrollara un código de conducta más específico y detallado orientaran sobre cómo podrían aplicarse los principios en la práctica. El siguiente Código de conducta para las agencias de calificación crediticia es el fruto de este ejercicio. Al igual que con los Principios, con el que se debe utilizar, los Fundamentos del Código se desarrollaron a partir de las discusiones entre los miembros de la OICV, agencias de calificación crediticia, los representantes del Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, los emisores, y el público en general⁴.

Los Códigos Fundamentales ofrecen un conjunto de medidas firmes y prácticas que sirven como una guía y un marco para la aplicación de los objetivos de los Principios". Estas medidas son los fundamentos que deben incluirse en cada uno de los códigos de conducta de una ACC, y los elementos contenidos en el Código de Fundamentos debe recibir el pleno apoyo de la gestión de la ACC y ser respaldados para el cumplimiento íntegro y mecanismos de aplicación. Sin embargo, las medidas establecidas en el Código de Fundamentos no tienen la intención de ser exhaustiva: las agencias calificadoras de crédito y los reguladores deben considerar o no las medidas adicionales que sean necesarias para aplicar correctamente los principios en una jurisdicción específica, y el Comité Técnico podrá revisar los fundamentos del Código en el futuro si la experiencia dicta que las modificaciones son necesarias. Además, los fundamentos del Código no están diseñados para ser rígidos o meramente mecánicos. Están diseñados para ofrecer agencias calificadoras de crédito con una cierta flexibilidad en la forma en que estas medidas se incorporan en los códigos individuales de conducta de las propias ACC, según las circunstancias específicas, legales y de mercado de cada ACC.

Miembros del Comité Técnico de OICV esperan que las ACC den pleno efecto a los fundamentos del código. Con el fin de promover la transparencia y mejorar la capacidad de los participantes en el mercado y de los reguladores para juzgar si una ACC ha aplicado de forma satisfactoria los fundamentos del Código, las ACC deben divulgar la forma en que cada prestación de los Fundamentos del Código está destinado en el propio código de conducta de la ACC. Las ACC deben explicar si y cómo sus propios códigos de conducta se apartan de los fundamentos del código y de cómo esas desviaciones no obstante, logran cumplir los objetivos establecidos en el Código de Fundamentos y Principios de la OICV. Esto permitirá a los participantes del mercado y a los reguladores para sacar sus propias conclusiones acerca de si la ACC ha implementado los fundamentos del código para sus satisfacciones, y reaccionar en consecuencia. En el desarrollo de sus propios códigos de conducta, las ACC deben tener en cuenta que las leyes y reglamentos de las jurisdicciones en las que operan varían y tienen prioridad sobre los Fundamentos del Código. Estas leyes y reglamentos pueden incluir la regulación directa de las ACC y pueden incorporar los elementos de los Fundamentos del Código en sí mismo.

⁴ Un proyecto de consulta de los Códigos Fundamentales Código se publicó para comentarios del público en octubre de 2004. Este documento (IOSCOPD173) y una lista de comentarios públicos de la OICV recibido sobre el proyecto de consulta (IOSCOPD177) se puede descargar de la OICV en línea Biblioteca www.iosco.org. La versión en línea de la lista de comentarios públicos incluye enlaces a las cartas de comentarios propios.

Por último, los fundamentos del Código sólo se refieren a medidas que las ACC deben adoptar para ayudar a asegurar que los Principios de la ACC se apliquen adecuadamente. Los fundamentos del Código no se refieren a que los emisores de obligaciones igualmente importantes han de cooperar y proporcionar información precisa y completa en el mercado y que ACC tengan que solicitarlas para proporcionar calificaciones. Mientras que los aspectos de los fundamentos del código tratan de las obligaciones de las ACC para con los emisores, el objetivo esencial de los fundamentos del Código es promover la protección de los inversores para salvaguardar la integridad del proceso de calificación. Los miembros de OICV reconocen que las calificaciones de crédito, a pesar de sus otros usos numerosos, existen principalmente para ayudar a los inversores a evaluar los riesgos de crédito que se enfrentan a la hora de hacer ciertos tipos de inversiones. Manteniendo la independencia de las ACC en relación a los emisores, la calificación es vital para lograr este objetivo. Disposiciones de los fundamentos del código concordantes con las obligaciones de las ACC para con los emisores están diseñados para mejorar la calidad de las calificaciones de crédito y su utilidad para los inversores. Estas disposiciones no deben interpretarse como una forma de debilitar la independencia de las ACC o su capacidad de emitir opiniones de calificación oportuna.

Al igual que los Principios de OICV ACC, los objetivos de los cuales se reflejan en este documento, los fundamentos del Código pretenden también ser útil para todos los tipos de agencias de calificación crediticia basándose en una variedad de diferentes modelos de negocio. Los fundamentos del Código no indican una preferencia por un modelo de negocio sobre otro, ni las medidas descritas en él diseñadas para ser utilizada sólo por las ACC con amplias plantillas y funciones de cumplimiento. En consecuencia, los tipos de mecanismos y procedimientos de las ACC adoptan para asegurar que las disposiciones de los fundamentos del Código serán seguidas y variarán acorde al mercado y a las circunstancias legales en las que opera la ACC.

Estructuralmente, los fundamentos Código se dividen en tres secciones y se apoyarán en la organización y el contenido de los mismos principios:

- Calidad e integridad del proceso de calificación;
- Independencia y Prevención de Conflictos de Intereses de las ACC, y,
- Responsabilidades de las ACC para con los inversores y emisores.

TÉRMINOS

Los fundamentos del Código están diseñados para aplicarse a cualquier ACC y a cualquier persona empleada por una ACC, ya sea a una capacidad de tiempo completo o tiempo parcial. Un empleado de la ACC que trabaja principalmente como analista de crédito se conoce como un "analista." A los efectos de los fundamentos del Código, los términos "ACC" y "Agencia Calificadora de Créditos" se refieren a aquellas entidades cuya actividad consista en la emisión de calificaciones crediticias a los efectos de evaluar el riesgo crediticio de los emisores de deuda y de valores de deuda.

A los efectos de los fundamentos del Código, una "calificación de crédito" es una opinión acerca de la solvencia de una entidad, un compromiso de crédito, una deuda o título de deuda-como o un emisor de obligaciones, expresadas mediante un sistema establecido y definido de

calificación. Como se describe en el informe de ACC, las calificaciones de crédito no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún título.

CÓDIGO DE CONDUCTA OICV PARA AGENCIAS DE CALIFICADORAS DE CRÉDITO

Como se describe en los Principios de OICV, las ACC deben esforzarse por emitir opiniones que ayudan a reducir la asimetría de información que existe entre los prestatarios de la deuda y los emisores de valores de deuda, por un lado, y los prestamistas y los compradores de la deuda y de valores de deuda por el otro. El análisis de evaluación de baja calidad o producido a través de un proceso de integridad cuestionable es de poca utilidad para los participantes del mercado.

Del mismo modo, los conflictos de interés u otros factores -internos y externos- que pueden, e incluso parece que, inciden en la independencia de una decisión de calificación puede socavar gravemente la credibilidad de una ACC. El caso de conflicto de interés o falta de independencia es común en una ACC y oculta de los inversores, sobretodo la confianza de los inversores en la transparencia y la integridad de un mercado puede ser dañado. Las ACC también tienen la responsabilidad de los inversores y los emisores de sí mismos, incluyendo la responsabilidad de proteger la confidencialidad de algunos tipos de emisores de compartir información con ellos.

Para ayudar a lograr los objetivos establecidos en los Principios de las ACC, que debe leerse en conjunción con los fundamentos del Código, las agencias de calificación crediticia deben adoptar, publicar y adherir a un código de conducta que contengan las siguientes medidas:

1. CALIDAD E INTEGRIDAD DEL PROCESO DE EVALUACIÓN

A. Calidad del Proceso de Calificación

1.1. Una ACC debe adoptar, aplicar y hacer cumplir los procedimientos escritos para asegurar que las opiniones que difunde se basan en un análisis exhaustivo de toda la información conocida por la ACC que sea relevante para su análisis según la metodología de calificación publicada por la ACC.

1.2. Una ACC debe emplear métodos de calificación que sean rigurosos, sistemáticos y, en consecuencia de ser posible, que las calificaciones puedan ser sometidas a alguna forma de validación objetiva basados en la experiencia histórica.

1.3. Al evaluar la solvencia de un emisor, los analistas que participan en la preparación o revisión de cualquier acción de calificación deben utilizar metodologías establecidas por la ACC. Los analistas deben aplicar una metodología determinada de una manera coherente, según lo determinado por la ACC.

1.4. Las calificaciones de crédito deben ser asignadas por las ACC y no por cualquier analista empleado por la ACC; las calificaciones deben reflejar toda la información conocida que se crea relevante y en consonancia con su metodología publicada, y la ACC debe utilizar las personas que, individual o colectiva (en particular, donde los comités de evaluación se utilizan) los conocimientos y la experiencia en la elaboración de un dictamen de calificación para el tipo de crédito que se aplica.

1.5. Una ACC debe mantener registros internos para apoyar su opinión de crédito durante un período razonable de tiempo o de acuerdo con la ley aplicable.

1.6. Una ACC y sus analistas deben tomar medidas para evitar cualquier emisión de análisis de crédito o informes que contienen declaraciones falsas o que son engañosas en cuanto a la calidad crediticia general de un emisor o una obligación.

1.7. Una ACC debe asegurarse de que tiene y dedica recursos suficientes para llevar a cabo evaluaciones de crédito de alta calidad de todas las obligaciones y emisores que califica. Al decidir si calificar o continuar la calificación de una obligación o emisor, debe evaluar si es capaz de dedicar suficiente personal con habilidades suficientes para hacer una evaluación adecuada de calificación, y si es probable que su personal tenga acceso a información suficiente y necesaria para hacer este tipo de evaluación. Una ACC debe adoptar medidas razonables para que la información que utilizan para asignar una calificación sea de calidad suficiente para apoyar una evaluación creíble. Si la calificación implica un tipo de producto financiero que presenta pocos datos históricos (por ejemplo, un vehículo financiero innovador), la ACC debe dejar en claro, en un lugar destacado, las limitaciones de la calificación.

1.7.1. Una ACC debe establecer una función de control formado por uno o más directivos con la experiencia adecuada para examinar la posibilidad de proporcionar una calificación crediticia para un tipo de estructura que es materialmente diferente de las estructuras que la ACC califica actualmente.

1.7.2. Las ACC deben establecer y aplicar una función de revisión rigurosa y formal responsable de la revisión periódica de las metodologías y modelos y cambios significativos en las metodologías y los modelos que utiliza. Cuando sea factible y apropiado para el tamaño y el alcance de sus servicios de calificación crediticia, esta función debe ser independiente de las líneas de negocio que son los principales responsables de diversas categorías de calificación de los emisores y obligaciones.

1.7.3. Una ACC deberá evaluar si las metodologías existentes y los modelos para determinar las calificaciones de crédito de los productos estructurados son apropiadas cuando las características de riesgo de los activos subyacentes a un cambio de producto estructurado materialmente. En los casos en que la complejidad o la estructura de un nuevo tipo de producto estructurado o la falta de datos sólidos sobre los activos de garantía del producto estructurado plantean serias dudas acerca de si la ACC puede determinar una calificación crediticia creíble para la seguridad, la ACC debe abstenerse de emitir una calificación de crédito.

1.8. Una ACC debe estructurar sus equipos de evaluación para promover la continuidad y evitar sesgos en el proceso de calificación.

B. Seguimiento y actualización

1.9. Una ACC debe asegurar el personal y los recursos financieros asignados a la vigilancia y la actualización de sus calificaciones. A excepción de calificaciones que indican claramente que no suponen una vigilancia permanente, una vez que se publica una calificación de la ACC debe supervisarse de forma continua y actualizar la calificación:

a. examinar regularmente la solvencia del emisor;

b. iniciar una revisión de la situación de la calificación en cuanto se conozca toda la información que razonablemente podría esperarse que resulte en una acción de calificación (incluyendo el despido de un número), de conformidad con la metodología de calificación aplicable, y,

c. actualizar en forma oportuna la calificación, según proceda, con base en los resultados de dicha revisión.

Posterior seguimiento debe incorporar toda la experiencia acumulada obtenida. Cambios en los criterios y las valoraciones de los supuestos se debe aplicar en su caso a las dos calificaciones iniciales y calificaciones posteriores.

1.9.1. Si una ACC utiliza distintos equipos de análisis para determinar las calificaciones iniciales y de seguimiento posterior de los productos de financiación estructurada, cada equipo debe tener el nivel requerido de conocimientos y recursos para llevar a cabo sus respectivas funciones de manera oportuna.

1.10. Cuando una ACC pone sus calificaciones a disposición del público, la ACC debe anunciar públicamente si se suspende la calificación de un emisor o una obligación. Cuando una calificación se proporciona sólo para sus suscriptores, la ACC debe anunciar a sus abonados si se suspende la calificación de un emisor o una obligación. En ambos casos, de continuar las publicaciones de la ACC la calificación suspendida debe indicar la fecha en que se actualizó la calificación anterior y el hecho por el cual la calificación ya no se actualiza.

C. La integridad del proceso de calificación

1.11. Una ACC y sus empleados deben cumplir con todas las leyes y reglamentos aplicables a sus actividades en cada jurisdicción en la que opera.

1.12. Una ACC y sus empleados deben tratarse de manera justa y honesta con los emisores, inversores, otros participantes del mercado, y el público.

1.13. Los analistas de una ACC deben mantener los más altos estándares de integridad, y una ACC no debe emplear a personas con integridad demostrablemente comprometida.

1.14. Una ACC y sus empleados no deben, implícita o explícitamente, dar ninguna garantía o garantía de una calificación determinada antes de una evaluación de calificación. Esto no se opone a una ACC en desarrollo de las evaluaciones posibles utilizadas en las finanzas estructuradas y transacciones similares.

1.14.1. Una ACC debe prohibir a sus analistas hacer propuestas o recomendaciones sobre el diseño de productos financieros estructurados que una ACC califica.

1.15. Una ACC debe establecer políticas y procedimientos que especifican claramente a una persona responsable de una de ACC y el cumplimiento de los empleados de una ACC de las

disposiciones del código de conducta de la ACC y con las leyes y reglamentos aplicables. Esta línea de personas responsables debe ser independiente a las operaciones de calificación de la ACC.

1.16. Cuando tengan conocimiento de que otro empleado o entidad bajo control común con la ACC es o ha incurrido en una conducta que es ilegal, inmoral o contraria al código de la ACC de conducta, un empleado de la ACC deberá informar dicha información inmediatamente a la persona a cargo del cumplimiento o a un funcionario de la ACC, así como las medidas adecuadas, de manera que pueden ser tomadas. No necesariamente se espera que los empleados de la ACC sean expertos en la ley. Sin embargo, se espera que sus empleados informen las actividades que una persona razonable requeriría. Cualquier funcionario de la ACC que recibe un informe de un empleado de la ACC tiene la obligación de adoptar las medidas adecuadas, según lo determinado por las leyes y reglamentos de la jurisdicción y las normas y lineamientos establecidos por la ACC. La administración de la ACC debe prohibir las represalias de otros miembros del personal de la ACC o de la ACC a sí misma contra cualquier empleado que, de buena fe, realiza dichos informes.

2. INDEPENDENCIA Y PREVENCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS DE LA ACC

A. General

2.1. Una ACC no debe omitir o abstenerse de tomar una acción de calificación basada en el efecto potencial (económico, político, o de otro tipo) de la acción de la ACC, un emisor, un inversionista o participante del mercado.

2.2. Una ACC y sus analistas deben utilizar su criterio profesional para el cuidado y mantenimiento tanto de lo sustancial y de la apariencia de independencia y objetividad.

2.3. La determinación de una calificación crediticia debe ser influenciada sólo por los factores correspondientes a la calificación crediticia.

2.4. La calificación de crédito que una ACC asigna a un emisor o valor no debe verse afectada por la existencia o posibilidad de una relación comercial entre la ACC (o sus filiales) y el emisor (o de sus filiales) o cualquier otra parte, o la inexistencia de tal relación.

2.5. Una ACC debe separar, operativa y jurídicamente, su actividad de calificación crediticia y los analistas de la ACC de cualquier otro negocio de la ACC, incluidas las empresas de consultoría, que pueden presentar un conflicto de intereses. Una ACC debe garantizar que las operaciones de negocios auxiliares no necesariamente generen un conflicto de intereses con las empresas de calificación de la ACC, así como con los procedimientos y mecanismos diseñados para minimizar la probabilidad de que los conflictos de intereses surjan. Una ACC también debe definir lo que considera, y no considera, para ser una empresa auxiliar y por qué.

B. Procedimientos y Políticas de la ACC

2.6. Una ACC debe adoptar por escrito los procedimientos internos y mecanismos para (1) identificar, y (2) eliminar, o gestionar y divulgar, según proceda, los conflictos reales o potenciales de interés que puedan influir en las opiniones y análisis que hace una ACC o de la resolución y análisis de los individuos que una ACC emplea y que tienen una influencia en las decisiones y

valoraciones. Un código de conducta de una ACC también debe indicar que la ACC divulgará la prevención de conflictos y medidas de gestión.

2.7. Las revelaciones de los conflictos reales y potenciales de interés debe ser completa, oportuna, clara, concisa, específica y destacada.

2.8. Una ACC debe revelar la naturaleza general de sus acuerdos de compensación con las entidades calificadas.

a. Cuando una ACC recibe una compensación no relacionada a sus servicios de calificaciones, tal como una compensación por servicios de consultoría, una ACC debe revelar la proporción de que dichas tasas no constituyen calificación contra los cánones que la ACC recibe de la entidad para los servicios de calificaciones

b. Las ACC como industria deberían estimular la financiación estructurada de emisores y creadores de productos de financiación estructurada a revelar públicamente toda la información pertinente en relación con estos productos para que los inversores y otras agencias de calificación crediticia puedan llevar a cabo sus propios análisis independientemente de la ACC contratada por los emisores y/o autores para proporcionar una calificación. Las ACC deben divulgar en los anuncios de su calificación si el emisor de un producto de financiación estructurada ha informado que se trata de revelar públicamente toda la información pertinente sobre el producto nominal o si la información sigue siendo no pública.

c. La ACC como industria deberá estimular la financiación estructurada de emisores y creadores de productos de financiación estructurada a revelar públicamente toda la información pertinente en relación con estos productos para que los inversores y otras agencias de calificación crediticia puede llevar a cabo sus propios análisis independientemente de las ACC contratadas por los emisores y/o autores que proporcionan a un calificación. Las ACC deben divulgar en los anuncios de su calificación si el emisor de un producto de financiación estructurada ha informado que se trata de revelar públicamente toda la información pertinente sobre el producto nominal o si la información sigue siendo no pública.

2.9. Una ACC y sus empleados no deben participar en cualquier negociación de valores o derivados de los conflictos de intereses con la presentación de las actividades de calificación de la ACC

2.10. En los casos en que las entidades calificadas (por ejemplo, los gobiernos) tienen, o están llevando a cabo al mismo tiempo, las funciones de supervisión relacionadas con la ACC, la ACC debe utilizar diferentes empleados para llevar a cabo sus acciones de calificación de los empleados involuACCdos en temas de su supervisión.

C. Analistas e independencia del Empleado de la ACC

2.11. Las líneas de información para los empleados de la ACC y sus acuerdos de compensación deben ser estructurados para eliminar o administrar eficazmente los conflictos reales y potenciales de interés.

a. Un código de conducta de una ACC también debe indicar que un analista de riesgos no se compensará o evaluará sobre la base de la cantidad de ingresos que la ACC derive de los emisores que el analista califica o con quien el analista interactúa regularmente.

b. Una ACC debe llevar a cabo revisiones formales y periódicas de las políticas y prácticas de compensación para los analistas de la ACC y otros empleados que participen en ellos o que de otro modo podría tener un efecto sobre el proceso de calificación para asegurar que estas políticas y prácticas no pongan en peligro la objetividad del proceso de calificación de la ACC.

2.12. Una ACC no debe tener empleados que están directamente involucrados en el proceso de calificación inicial, o participar en discusiones respecto a los honorarios o pagos con cualquier entidad que califica

2.13. Ningún empleado de la ACC debe participar o influir de alguna manera en la determinación de la calificación de la ACC de cualquier entidad u obligación si el empleado:

a. Posee valores o derivados de la entidad calificada, distintas de las explotaciones de inversión colectiva diversificada;

b. Posee valores o derivados de cualquier entidad vinculada a una entidad calificada, la propiedad de que pueden causar o pueden ser percibidos como causantes de un conflicto de intereses, distintas de las explotaciones de inversión colectiva diversificada;

c. Ha tenido un empleo reciente u otro tipo de relación de negocios importante con la entidad calificada que pueda causar o pueda ser percibido como causa de un conflicto de intereses;

d. Tiene una relación inmediata (es decir, el cónyuge, compañero, padre, hijo o hermano) que actualmente trabaja para la entidad calificada; o

e. Tiene, o tenía, cualquier otra relación con la entidad calificada o cualquier entidad relacionada de la misma que puede causar o puede ser percibido como causa de un conflicto de intereses.

2.14. Los analistas de una ACC y cualquier persona involucrada en el proceso de calificación (o su cónyuge, pareja o hijos menores de edad) no deben comprar o vender o realizar cualquier transacción en cualquier valor o derivado basados en un valor emitido, garantizado o de otra manera el apoyo de ninguna entidad dentro de dicha área de la responsabilidad primaria de análisis, distintas de las explotaciones en la diversificación de instituciones de inversión colectiva.

2.15. Los empleados de la ACC debe ser prohibidos de solicitar dinero, regalos o favores de ninguna persona con los que la ACC tiene negocios, y debe ser prohibido aceptar regalos ofrecidos en forma de dinero o regalos que excedan de un valor monetario mínimo.

2.16. Cualquier analista de una ACC que se vea involucrado en una relación personal que crea el potencial para un conflicto real o aparente de intereses (incluyendo, por ejemplo, cualquier

relación personal con un empleado de una entidad calificada o agente de dicha entidad dentro de su área de responsabilidad analítica), debe ser obligado a revelar tal relación al gestor apropiado o funcionario de la ACC, según lo determinado por las políticas de cumplimiento de la ACC.

2.17. Una ACC debe establecer políticas y procedimientos para revisar la labor realizada por los analistas que dejan de trabajar para la ACC y unirse a un emisor con el cual el analista de la ACC había estado involucrado en su calificación, o a una firma financiera con la que el analista de la ACC había tenido relaciones significativas como parte de sus funciones en la ACC.

3. CORRESPONSABILIDADES PARA EL PÚBLICO INVERSIONISTA Y EMISORES

A. Transparencia y Oportunidades de Publicación de las Calificaciones

3.1. Una ACC debe distribuir en forma oportuna sus decisiones de calificaciones con respecto a las entidades y valores que califica.

3.2. Una ACC deberá hacer públicas sus políticas de distribución de calificaciones, informes y actualizaciones.

3.3. Una ACC debe indicar cuándo fue la última vez que cada una de sus calificaciones fueron actualizadas. Cada anuncio de calificación también debe indicar el método principal o la versión de la metodología que se utilizó para determinar la calificación y dónde una descripción de la metodología puede ser encontrada. Cuando una calificación se basa en más de una metodología, o cuando un examen de una única metodología fundamental puede causar que los inversores pasen por alto otros aspectos importantes de la calificación, la ACC debe explicar este hecho en el anuncio de calificaciones, e indicar en una discusión de cómo las diferentes metodologías y otros aspectos importantes a tener en cuenta para la decisión de calificación.

3.4. A excepción de "calificaciones particulares", siempre sólo para el emisor, la ACC debe revelar al público, de forma no selectiva y de forma gratuita, cualquier calificación de los títulos públicos emitidos, o emisores públicos propios, así como cualquier decisión posterior a discontinuar esta calificación, si la acción de calificación se basa en su totalidad o en parte en información material no pública.

3.5. Una ACC debe publicar la información suficiente sobre sus procedimientos, metodologías y supuestos (incluidos los ajustes de los estados financieros que se apartan sustancialmente de las que figuran en el emisor de los estados financieros publicados y una descripción del proceso de comité de calificación, en su caso) para que terceros puedan comprender cómo se llegó a la calificación de la ACC. Esta información incluirá (pero no estará limitada a) el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento o recuperación, y el horizonte temporal que la ACC utiliza al tomar una decisión de calificación.

a. Cuando una ACC califica un producto de financiamiento estructurado, debe proporcionar a los inversores y/o abonados (según el modelo de negocio de la ACC) con información suficiente acerca de su pérdida y el análisis de flujo de caja para que un inversionista habilitado pueda invertir en el producto y pueda entender la base para la calificación de la ACC. Una ACC también debe revelar el grado en el cual analiza cuán sensible una

calificación de un producto financiero estructurado es a los cambios de los supuestos subyacentes de calificaciones de la ACC.

b. Una ACC debe diferenciar las calificaciones de los productos de financiación estructurada de las tradicionales calificaciones de bonos de empresas, preferentemente a través de una simbología de calificación diferente. Una ACC también debe revelar cómo funciona esta diferenciación. Una ACC debe definir claramente un símbolo calificación dado y aplicarlo de manera coherente para todo tipo de valores a los que ese símbolo se le asigna.

c. Una ACC debe ayudar a los inversores en el desarrollo de una mayor comprensión de lo que es una calificación crediticia, y los límites en que las calificaciones de crédito pueden ser puestas para un uso vis-à-vis de un determinado tipo de producto financiero que las ACC califican. Una ACC debe indicar claramente los atributos y limitaciones de cada opinión de crédito, y los límites a los que la ACC verifica la información que le proporcione el emisor o autor de un valor nominal.

3.6. Ante la emisión o revisión de una calificación, la ACC debe explicar en sus comunicados de prensa e informes los elementos claves que subyacen a la opinión de calificación.

3.7. Cuando sea posible y pertinente, antes de emitir o revisar una calificación, la ACC deberá informar al emisor de la información crítica y las consideraciones principales sobre los que será una calificación basada en pagar al emisor una oportunidad para aclarar las percepciones erróneas que ninguna probabilidad de hecho o de otros asuntos que la ACC desearía ser consciente a fin de producir una calificación precisa. Una ACC debidamente evaluará la respuesta. Cuando, en circunstancias particulares de la ACC no ha informado al emisor antes de emitir o revisar una calificación, la ACC deberá informar al emisor tan pronto como sea posible a partir de entonces y, en general, debe explicar la razón de la demora.

3.8. Con el fin de promover la transparencia y de que el mercado sea el mejor juez del desempeño de las calificaciones, la ACC, de ser posible, debe publicar la información suficiente sobre las calificaciones históricas de incumplimiento de las categorías y si las calificaciones de impago de estas categorías han cambiado con el tiempo, para que los interesados puedan entender la evolución histórica de cada categoría y si cómo las categorías de calificación han cambiado, y ser capaz de establecer comparaciones de calidad entre las calificaciones dadas por las diferentes agencias calificadoras de crédito. Si la naturaleza de la calificación u otras circunstancias que hacen que una calificación histórica de incumplimiento sea inadecuada, estadísticamente no válida, o puedan inducir a un error a los usuarios de la calificación, la ACC debe explicar esto. Esta información debe incluir la información verificable, cuantificable e histórica sobre el desempeño de sus dictámenes de calificación, organizada y estructurada, y, cuando sea posible, estandarizados, de tal manera a ayudar a los inversores en las comparaciones de desempeño entre diferentes agencias de calificación crediticia.

3.9. Para cada calificación, la ACC debe revelar si el emisor participó en el proceso de calificación. Cada calificación no iniciada a solicitud del emisor debe ser identificada como tal. La ACC también se debe divulgar las políticas y procedimientos relativos a calificaciones no solicitadas.

3.10. Dado que los usuarios de las calificaciones de crédito se basan en el conocimiento actual de las metodologías de la ACC, prácticas, procedimientos y procesos, la ACC debe plena y públicamente divulgar cualquier modificación significativa de sus metodologías y prácticas significativas, los procedimientos y procesos. Cuando sea factible y apropiado, la divulgación de las modificaciones de dichos materiales debe hacerse antes de entrar en su efecto. Una ACC debe considerar cuidadosamente los diversos usos de las calificaciones de crédito antes de modificar sus metodologías, prácticas, procedimientos y procesos.

B. El tratamiento de la información confidencial

3.11. Una ACC debe adoptar procedimientos y mecanismos para proteger el carácter confidencial de la información compartida con ellos por los emisores en los términos de un acuerdo de confidencialidad o de otra manera en virtud de un entendimiento mutuo de que la información es compartida de forma confidencial. A menos que la permitida por el acuerdo de confidencialidad y de conformidad con las leyes o regulaciones aplicables, la ACC y sus empleados no deben divulgar información confidencial en los comunicados de prensa, a través de conferencias de investigación, a los futuros empleadores, o en conversaciones con los inversionistas, los emisores de otros, otras personas, ni de ninguna otra manera.

3.12. Una ACC debe utilizar la información confidencial sólo para propósitos relacionados con las actividades de su calificación o no de conformidad con los acuerdos de confidencialidad con el emisor.

3.13. Los empleados deben tomar todas las medidas razonables para proteger todos los bienes y registros pertenecientes o en posesión de la ACC del fraude, robo o uso indebido.

3.14. Los empleados de la ACC deben tener prohibido participar en operaciones de valores cuando poseen información confidencial relativa al emisor de una garantía.

3.15. En la preservación de la información confidencial, los empleados de la ACC deben familiarizarse con las políticas internas de comercio de valores gestionadas por el empleador, y periódicamente certificar su cumplimiento como lo requieren tales políticas.

3.16. Los empleados de la ACC no deben revelar cualquier información que sea no pública acerca de las opiniones de calificación o posibles acciones de calificación futura de la ACC, con excepción de los emisores o sus agentes designados.

3.17. Los empleados de la ACC no deben compartir la información confidencial confiada a la ACC con los empleados de las entidades afiliadas que no son agencias calificadoras de crédito. Los empleados no deben compartir la información confidencial dentro de la ACC, excepto "cuando sea necesario".

3.18. Los empleados de la ACC no deben utilizar o compartir información confidencial con el fin de negociación de valores, o para cualquier otro propósito, excepto el ejercicio de la actividad de la ACC.

4. DIVULGACIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA Y COMUNICACIÓN CON LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO

4.1. Una ACC debe revelar al público su código de conducta y describir cómo en las disposiciones de su código de conducta se implementan plenamente las disposiciones de los Principios de OICV sobre las actividades de las agencias calificadoras de crédito y el Código OICV de conducta para las agencias calificadoras de crédito. Si el código de conducta de una ACC se aparta de las disposiciones de la OICV, la ACC debe explicar dónde y por qué existen estas desviaciones, y cómo algunas desviaciones, sin embargo, logran los objetivos contenidos en las disposiciones de la OICV. Las ACC también deben describir en general cómo se propone cumplir su código de conducta y debe revelar de manera oportuna cualquier cambio en su código de conducta o la forma en que se aplica y respeta.

4.2. Una ACC debe establecer una función dentro de su organización encargada de la comunicación con los participantes del mercado y el público acerca de cualquier pregunta, preocupaciones o quejas que la ACC pueda recibir. El objetivo de esta función debe ser ayudar a garantizar que los funcionarios de la ACC y la gestión sean informados de las cuestiones que los funcionarios de la ACC y de la gestión se encuentren al tanto a la hora de establecer las políticas de la organización.

4.3. Una ACC debe publicar en un lugar destacado de su portada los enlaces a su página web (1) del código de conducta de la ACC, (2) una descripción de las metodologías que utiliza, y (3) información sobre los datos de rendimiento histórico de la ACC.