

Diciembre 17, 2007

**INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN AL AHORRO BANCARIO**

Varsovia No. 19 Piso 3  
Col. Juárez  
06600 México D.F.  
México

Estimados Señores:

En relación a su requerimiento de calificación por Standard & Poor's de la institución y de acuerdo al contrato de servicios de calificación de fecha 7 de diciembre de 2007, hemos analizado la información recibida y confirmado las siguientes calificaciones de riesgo contraparte en escala internacional:

Moneda Local Largo Plazo "A+"  
Moneda Local Corto Plazo "A-1"  
Moneda Extranjera Largo Plazo "BBB+"  
Moneda Extranjera Corto Plazo "A-2"

Asimismo, se confirmó la Calificación de Deuda en Moneda Local de largo plazo de "A+" a los Bonos de Protección al Ahorro Bancario y a los Bonos de Protección al Ahorro con Pago Trimestral y Semestral de Interés denominados en pesos emitidos por el IPAB así como las Calificaciones en Escala Nacional de "mxAAA" para el Largo Plazo y de "mxA-1+" para el corto plazo, tanto al IPAB como a los Bonos.

La perspectiva "Estable" de todas las calificaciones de largo plazo antes citadas permanece, y está en línea con la perspectiva de la calificación asignada a los Estados Unidos Mexicanos.

Se adjunta informe conteniendo las conclusiones de nuestro análisis de calificación basado en la información recibida del emisor.

Esta carta constituye la autorización de Standard & Poor's a Uds. para difundir la calificación a terceros interesados. Standard & Poor's se reserva el derecho de publicar a sus clientes, suscriptores y al público las calificaciones.

Standard & Poor's se basa en el emisor y sus asesores legales, contables y de otro tipo, en relación a la exactitud, exhaustividad y temporaneidad de la información proporcionada en relación a la calificación. La calificación se basa en información financiera y documentación recibida por Standard & Poor's antes de la emisión de esta carta. Standard & Poor's entiende que los documentos proporcionados por el emisor son los definitivos. En caso de registrarse cambios en tal documentación, Uds. deberán informarnos tales cambios enviándonos la documentación definitiva con los cambios adecuadamente destacados.

# STANDARD & POOR'S

Prol. Paseo de la Reforma 1015  
Torre A Piso 15, Santa Fé  
01376 México, D.F.  
(52) 55 5081-4400 Tel  
(52) 55 5081-4401 Fax  
[www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)

A fin de mantener actualizada la calificación, Standard & Poor's deberá recibir toda la información financiera relevante, que además de incluir los estados financieros trimestrales así como los estados financieros anuales auditados. El emisor deberá informar inmediatamente a Standard & Poor's respecto de cualesquiera cambios o modificaciones sustanciales en la información financiera y documentación proporcionada. Standard & Poor's podrá modificar, suspender, retirar o colocar en listado de Observación (CreditWatch), como resultado de cambios en o falta disponibilidad de tal información. Standard & Poor's se reserva la facultad de requerir información adicional que estime necesaria para mantener actualizada la calificación. Por favor, sírvase enviar toda la información a Leonardo Bravo en las oficinas de Standard & Poor's en la Ciudad de México o al correo electrónico [leonardo\\_bravo@standardandpoors.com](mailto:leonardo_bravo@standardandpoors.com).

La calificación no constituye asesoramiento financiero, de inversión o de otro tipo y Uds. no deberán ni podrán considerarlo como tal. La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por Uds. y/o sus agentes o asesores, y no constituye la realización de auditoría alguna por Standard & Poor's. Standard & Poor's no realiza "due diligences" ni verificación independiente de tal información. La asignación de la calificación no crea relación fiduciaria alguna entre Uds. y Standard & Poor's o entre Standard & Poor's y otros receptores de la calificación. Standard & Poor's no consiente ni consentirá ser designado como "experto" bajo las leyes aplicables sobre títulos valores. La calificación no constituye "calificación de mercado" ni implica recomendación para comprar, mantener o vender las obligaciones. Como es de su conocimiento, esta calificación podrá ser modificada durante su vigencia.

Standard & Poor's agradece tener la oportunidad de prestar servicios a Instituto Para la Protección al Ahorro Bancario. Para mayor información, puede contactarnos a la dirección / teléfonos en el encabezamiento o visitar nuestro website [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx).

Saludamos a Ud. muy atentamente,

Standard & Poor's México



Victor Herrera  
Director General



Eduardo Uribe  
Director

Fecha de Publicación: 13 de diciembre de 2007

## Fundamento de la Calificación

# Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

Contactos: Leonardo Bravo, México (52) 55-5081-4406, [leonardo\\_bravo@standardandpoors.com](mailto:leonardo_bravo@standardandpoors.com); Angélica Bala, México (52) 55-5081-4405, [angelica\\_bala@standardandpoors.com](mailto:angelica_bala@standardandpoors.com);

## Calificaciones de Crédito de Contraparte:

Calificaciones	
	Moneda Extranjera
	Largo Plazo
	BBB+
	Corto Plazo
	A-2
Escala Global	Moneda Local
	Largo Plazo
	A+
	Corto Plazo
	A-1
	Bonos de Protección al Ahorro (BPAs)
	A+
Perspectiva:	Estable
	Largo Plazo
	mxAAA
Escala Nacional (CaVal)	Corto Plazo
	mxA-1+
Perspectiva:	Estable

## Fundamento

Standard & Poor's asigna las mismas calificaciones al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) que a los Estados Unidos Mexicanos. Esto refleja la estrecha integración del IPAB con el gobierno en el manejo del sistema financiero. El papel público que desempeña el IPAB como garante de los depósitos del sistema bancario mexicano y como agente para asegurar la resolución de situaciones problemáticas en la banca, lo convierte en un instrumento importante del gobierno.

Aunque el gobierno no es garante de la deuda del IPAB, el soberano tiene un fuerte incentivo y la obligación legal de proteger la integridad financiera del IPAB como elemento clave del sistema financiero a fin de que cumpla con sus obligaciones, las cuales representaron 7.46% del PIB a septiembre de 2007, frente a 12.0% al cierre del 2000, y para conservar su propia permanencia en los mercados financieros.

La calificación asignada a los Bonos de Protección al Ahorro (Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual de interés (BPAs), Bonos de Protección al Ahorro con Pago Trimestral de Interés (BPAT), y Bonos de Protección al Ahorro con Pago Semestral de Interés y protección contra la inflación (BPAs182), denominados en pesos mexicanos (MXN) y emitidos por el IPAB, refleja la evaluación de Standard & Poor's de que la probabilidad de pago oportuno tanto del principal como de los intereses es equiparable a la probabilidad de pago oportuno del principal e intereses de las

obligaciones emitidas directamente por los Estados Unidos Mexicanos. Los Bonos de Protección al Ahorro están respaldados por un mecanismo de pago automático disponible a través del Banco de México. En caso de que el IPAB no contara con recursos suficientes para pagar los Bonos de Protección al Ahorro, el banco central realizará automáticamente el cargo a la cuenta de la Tesorería de la Federación para pagar los vencimientos y transferir los fondos directamente a la S.D. Ineval. Otros pasivos del IPAB diferentes de los Bonos de Protección al Ahorro, que actualmente representan sólo 10% de los pasivos totales del IPAB, no cuentan con algún apoyo explícito similar a través del banco central, aunque sí de las salvaguardas legales contenidas en términos generales, en la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) emitida en 1999 y que da origen al IPAB. El mecanismo contingente a través del banco central para los Bonos de Protección al Ahorro está previsto en la ley anual de ingresos de la federación.

En los últimos cuatro años, el perfil de deuda del IPAB ha mejorado, es decir, la curva de vencimientos se ha aplanado al reducir las obligaciones originales con vencimientos en 2005 y 2006. Por otro lado, la colocación de deuda en el mercado y el pre-pago de algunas obligaciones con alto costo financiero han permitido al IPAB reducir el costo financiero de su deuda total. A septiembre de 2007, los bonos IPAB (BPAs, BPAT y BPA182) representaron 90% del total de la deuda de este instituto, comparado con 10% en 2000.

### **Perspectiva**

Estable. Las calificaciones del IPAB reflejan las de los Estados Unidos Mexicanos. Sin embargo, las calificaciones del IPAB podrían caer por debajo de la calificación soberana de ocurrir cualquier cambio en el marco legal del IPAB, o si el nivel y manera en que se canaliza el apoyo presupuestal anual vía el Presupuesto de Egresos de la Federación genera un mayor riesgo crediticio y operativo, señalando un cambio que podría afectar la viabilidad de la estrategia de manejo de deuda del IPAB.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2007, por The McGraw-Hill Companies, Inc.

Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

*Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.*

*Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

**The McGraw-Hill Companies**