

28 de mayo de 2012

MÉXICO - DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN EN ESCALA CAVAL (NACIONAL)

Las calificaciones crediticias en la escala nacional para México –CaVal– de *Standard & Poor's* constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de las entidades (emisor, empresa, institución financiera o calificación de crédito de contraparte) o sobre su capacidad en general para cumplir con obligaciones financieras específicas (calificación crediticia de emisión), en relación con otros emisores y emisiones en el mercado mexicano.

Las calificaciones crediticias en escala nacional ofrecen un rango respecto al riesgo crediticio dentro del país. Las calificaciones crediticias en escala nacional excluyen los riesgos soberanos directos de naturaleza general o sistémica. Dado el enfoque sobre la calidad crediticia dentro de un solo país, las calificaciones en escala nacional no son comparables entre países. Para distinguirlas las calificaciones en la escala nacional para México de las calificaciones en la escala global de *Standard & Poor's* se les agrega el prefijo 'mx'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE LARGO PLAZO DE DEUDA EN ESCALA NACIONAL

Una calificación crediticia de emisión en la escala nacional para México –CaVal– es una opinión prospectiva sobre la calidad crediticia de un emisor respecto de una emisión específica de deuda, bonos, arrendamiento, programa de papel comercial, certificado de depósito u otro instrumento financiero o estructurado (“obligación”) en relación con la calidad crediticia de otros emisores en el mercado nacional respecto de sus propias obligaciones financieras. Los emisores locales incluyen todos los deudores activos, garantes, aseguradoras y otras entidades que otorguen respaldo crediticio, que residen en el país, así como cualquier emisor extranjero activo en los mercados financieros locales.

Las calificaciones crediticias de emisión en escala nacional de *Standard & Poor's* se basan, en diversos grados, en el análisis de las siguientes consideraciones:

- La probabilidad relativa de pago –la calificación evalúa la capacidad y voluntad de un emisor para cumplir oportunamente con sus compromisos financieros de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, en comparación con otros emisores en el mercado nacional;
- La naturaleza y disposiciones de la obligación; y
- La protección existente y la relativa posición de la obligación, respecto a circunstancias de declaración de quiebra, reorganizaciones o cualquier otro evento bajo las leyes de bancarrota u otras que afecten los derechos del acreedor.

mxAAA

La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga *Standard & Poor's* en su escala CaVal e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

mxAA

La deuda calificada 'mxAA', difiere tan solo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría. Indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

mxA

La deuda calificada 'mxA', es algo más susceptible a efectos adversos por cambios circunstanciales o de las condiciones de la economía que la deuda calificada en las categorías superiores. Sin embargo, la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

mxBBB

La deuda calificada 'mxBBB', contempla parámetros de protección adecuados en relación con otras obligaciones en el mercado nacional, pero es más probable que condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales lleven a un debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación.

La deuda calificada en 'mxBB', 'mxB', 'mxCCC' y 'mxCC', en la escala nacional de *Standard & Poor's* para México se considera que cuenta con características de elevado riesgo respecto de otras obligaciones en el mercado local. Aún cuando tales obligaciones pudieran tener algunas características de protección y calidad, éstas son superadas por una gran incertidumbre o una importante exposición a condiciones adversas en comparación con otras obligaciones en el mercado nacional.

mxBB

La deuda calificada 'mxBB' denota cierta debilidad en los parámetros de protección en relación con otras obligaciones en el mercado nacional. La capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación es algo débil dada la continúa incertidumbre o exposición a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía.

mxB

La deuda calificada 'mxB' presenta una mayor vulnerabilidad que la calificada con 'mxBB' en relación con otras obligaciones en el mercado nacional. Actualmente el emisor tiene una débil capacidad para cumplir sus obligaciones financieras. Sin embargo, condiciones adversas del negocio, financieras o en la economía, podrían deteriorar la capacidad o voluntad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación.

mxCCC

La deuda calificada 'mxCCC' contempla una identificada posibilidad de incumplimiento de pago en relación con otras obligaciones en el mercado nacional, y depende de condiciones favorables tanto del negocio como financieras para que el emisor cumpla con sus compromisos financieros sobre la obligación. En el caso de que se presentaran condiciones adversas en el negocio, financieras o de la economía, lo más factible sería que el emisor no contara con la capacidad de hacer frente a sus compromisos financieros sobre la obligación.

mxCC

La deuda calificada 'mxCC' es actualmente muy vulnerable a no ser pagada, en relación con otras obligaciones en el mercado nacional.

mxC

La calificación 'mxC' se asigna a la deuda que muestra una elevada susceptibilidad de no ser pagada, a las emisiones que tienen atrasos en los pagos permitidos por los términos de su documentación, o a las obligaciones de un emisor que está sujeto a una petición de bancarrota, concurso mercantil o acción similar y que no ha experimentado un incumplimiento de pagos. Entre otros, la calificación 'mxC' puede asignarse a la deuda subordinada, acciones preferentes u otras obligaciones cuyos pagos de efectivo se han suspendido de acuerdo con los términos del instrumento o cuando las acciones preferentes están sujetas a una oferta de canje en condiciones similares a un evento de incumplimiento (*distressed*), mediante la cual toda o parte de la emisión es recomprada por un monto en efectivo o reemplazada por otros instrumentos que tienen un valor total menor que par.

D

La deuda calificada con 'D' en incumplimiento de pagos (*default*). La categoría de calificación 'D' se aplica cuando los pagos de una emisión de una obligación no se realizaron en la fecha de vencimiento, a menos que *Standard & Poor's* considere que dichos pagos se cubrirán dentro de un periodo de cinco días hábiles, independientemente del periodo de gracia que

contemple. La calificación 'D' también se usará cuando el emisor se declare en quiebra o cuando tome alguna acción similar si los pagos de la obligación se ven amenazados. La calificación de una obligación se baja a 'D' tras completarse una oferta de canje en condiciones similares a un evento de incumplimiento (*distressed exchange offer*), mediante la cual todo o una parte de la emisión es recomprada por un monto en efectivo o reemplazada por otros instrumentos cuyo valor total es menor a la par.

Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'mxA-A' a la 'mxC-C' podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE CORTO PLAZO DE DEUDA EN ESCALA NACIONAL

Aplicable a emisiones de deuda con un vencimiento original menor a un año.

mxA-1

La deuda de corto plazo calificada con 'mxA-1' tiene la categoría más alta en la escala nacional de *Standard & Poor's* para México. La capacidad del emisor para cumplir sus compromisos sobre la obligación, es fuerte en comparación con otros emisores en el mercado nacional. Dentro de esta categoría, agregaremos un signo de más (+) a la calificación de algunas obligaciones para indicar que la capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre dichas obligaciones es extremadamente fuerte, en comparación con otros emisores en el mercado nacional.

mxA-2

La deuda de corto plazo calificada con 'mxA-2' es ligeramente más susceptible a cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas que las emisiones calificadas con 'mxA-1'. La capacidad del emisor para cumplir sus compromisos sobre la obligación, es satisfactoria en comparación con otros emisores en el mercado nacional.

mxA-3

Las emisiones de corto plazo calificadas con 'mxA-3' cuentan con parámetros adecuados de protección en comparación con otros emisores en el mercado nacional. Sin embargo, son más vulnerables a los efectos adversos de cambios circunstanciales que las emisiones calificadas en las categorías superiores.

mxB

Las emisiones de deuda de corto plazo calificadas 'mxB' denotan que tiene parámetros débiles de protección en comparación con otros emisores en el mercado nacional. Son vulnerables a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía.

mxC

La deuda de corto plazo calificada con 'mxC' indica una dudosa capacidad de pago.

D

La deuda de corto plazo calificada con 'D' ha incurrido en incumplimiento de pago. La categoría de calificación 'D' se utiliza cuando no se realizan en la fecha de vencimiento los pagos de una obligación, a menos que *Standard & Poor's* considere que se cubrirán dentro del periodo de gracia establecido. Sin embargo, cualquier periodo de gracia de más de cinco días, será considerado como de cinco días hábiles.

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE EMISOR EN ESCALA NACIONAL

Una calificación crediticia de emisor en la escala nacional –CaVal– de *Standard & Poor's* para México una opinión prospectiva sobre la capacidad financiera en general de una empresa, institución financiera, estado, municipio, o de una entidad que otorga respaldo crediticio (en conjunto, de un "deudor") para cubrir sus obligaciones a su vencimiento, en relación con otros emisores en el mercado local. Tales deudores locales incluyen todos los que residen en el país, así como emisores extranjeros activos en los mercados financieros nacionales.

La calificación del grado de Riesgo Crediticio de una entidad, al no referirse a una obligación o emisión específica de deuda, no puede tomar en consideración la naturaleza y términos individuales de las obligaciones, trato que recibirán en caso de una suspensión de pagos o declaración de quiebra o liquidación, condiciones estatutarias preferenciales, o los aspectos legales contractuales de sus obligaciones, ni toma en consideración la calidad del riesgo crediticio de los garantes, fianzas o cualquier otro tipo de respaldo o garantía que pudiera existir. Asimismo, no constituye una recomendación de compra, retención o venta de la deuda que llegase a constituirse, ya que no contempla los precios o tasas del mercado, ni los objetivos o necesidades de inversión de un inversionista en particular.

Para determinar las calificaciones crediticias de emisor en la escala CaVal, *Standard & Poor's* se basa en información proporcionada por la entidad misma, o en la que pueda obtener de diversas fuentes que considere confiables, y sigue el mismo procedimiento y metodología que la empleada para la calificación de emisión específica de deuda. *Standard & Poor's* no practica una auditoría de la información financiera recibida, e incluso, excepcionalmente, podrá recurrir a información financiera no auditada.

Las calificaciones crediticias de emisor pueden ser modificadas, suspendidas e incluso retiradas del listado de calificaciones, como resultado de cambios que pudieran ocurrir en la entidad misma, por cambios en la información disponible, por la falta de ella, o por circunstancias de cualquier otra índole que se relacionen con la empresa calificada.

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE EMISOR DE LARGO PLAZO EN ESCALA NACIONAL

mxAAA

Una entidad calificada con 'mxAAA' tiene una capacidad extremadamente fuerte de cumplir con sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado mexicano. La calificación de 'mxAAA' es el grado más alto que otorga *Standard & Poor's* en su escala nacional –CaVal.

mxAA

Una entidad calificada con 'mxAA' difiere sólo en un pequeño grado de las entidades con la calificación más alta y tiene una muy fuerte capacidad de pago de sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional.

mxA

Una entidad calificada con 'mxA' es algo más susceptible a efectos adversos por cambios circunstanciales o de las condiciones de la economía que las entidades con calificaciones en categorías superiores. Sin embargo, la entidad tiene una capacidad fuerte de cumplir con sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional.

mxBBB

Una entidad calificada con 'mxBBB' tiene una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras en relación con otras entidades en el mercado nacional. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales lleven a un debilitamiento de la capacidad de la entidad para cumplir con sus compromisos financieros.

mxBB, mxB, mxCCC, y mxCC

Las entidades calificadas con 'mxBB', 'mxB', 'mxCCC', o 'mxCC' en la escala nacional de *Standard & Poor's* se considera que tienen un riesgo elevado respecto de otras entidades en el mercado nacional. Aún cuando las entidades calificadas en estas categorías podrían tener algunas características de protección y calidad, podrían ser superadas por gran incertidumbre o por su importante exposición a condiciones adversas en comparación con otras entidades en el mercado nacional.

mxBB

Una entidad calificada con 'mxBB' denota cierta debilidad en su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras, aunque es menos vulnerable que otras entidades en el mercado nacional calificadas en categorías más bajas. Sin embargo, actualmente enfrenta incertidumbre o está expuesto a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía que podrían traducirse en una inadecuada capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

mxB

Una entidad calificada con 'mxB' es más vulnerable que las entidades calificadas en 'mxBB'. La entidad actualmente tiene una capacidad débil para hacer frente a sus compromisos financieros en comparación con otras entidades en el mercado nacional. Condiciones adversas del negocio, financieras o en la economía, podrían deteriorar la capacidad o voluntad de pago de la entidad para cumplir con sus compromisos financieros.

mxCCC

Una entidad calificada con 'mxCCC' es actualmente vulnerable en comparación con otras entidades en el mercado nacional y depende de condiciones favorables tanto del negocio como financieras para poder cumplir oportunamente con sus compromisos financieros.

Signos de más (+) y menos (-)

Las calificaciones crediticias de la 'mxAA' a la 'mxCCC' pueden ser modificadas agregándoles un signo de más (+) y menos (-) para mostrar su relativa fortaleza dentro de cada categoría de calificación.

mxCC

Una entidad calificada con 'mxCC' es actualmente muy vulnerable de caer en incumplimiento de sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional.

mxR

Una entidad calificada 'mxR' se encuentra bajo supervisión regulatoria debido a su condición financiera. Mientras dure dicha supervisión, los reguladores podrían tener la autoridad para privilegiar una clase de deuda respecto de otra o de considerar el pago de algunas obligaciones y no de otras.

SD y D

Una entidad calificada con 'SD' (siglas en inglés para *Selective Default* --Incumplimiento Selectivo) o 'D' (incumplimiento) ha incurrido en incumplimiento de pago de una o más de sus obligaciones financieras (calificadas o no calificadas), a menos que *Standard & Poor's* considere que dichos pagos se cubrirán dentro de un periodo de cinco días hábiles. La calificación 'D' también se usará cuando el emisor se declare en quiebra o cuando tome alguna acción similar si los pagos de la obligación se ven amenazados. La calificación de 'D' se asigna cuando *Standard & Poor's* considera que el incumplimiento será generalizado y que la entidad incumplirá en el pago de todas o una parte sustancial de todas sus obligaciones a medida que vayan venciendo. La calificación 'SD' se asigna cuando *Standard & Poor's* considera que el emisor ha incumplido selectivamente en una emisión o clase de obligaciones, pero que continuará al corriente en el pago del resto de sus obligaciones y emisiones de deuda. Un incumplimiento selectivo incluye la conclusión de una oferta de canje en condiciones similares a un evento de incumplimiento (*distressed exchange offer*), mediante la cual todo o una parte de la emisión es recomprada por un monto en efectivo o reemplazada por otros instrumentos cuyo valor total es menor a la par.

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE EMISOR DE CORTO PLAZO EN ESCALA NACIONAL

Aplicables sobre la capacidad de las entidades para cumplir con sus obligaciones financieras en un horizonte de tiempo de menos de un año.

mxA-1

Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de 'mxA-1' tiene una fuerte capacidad para cumplir con sus compromisos financieros en relación con la de otras entidades en el mercado nacional. Dentro de esta categoría, algunas entidades tienen un signo de (+) para indicar que su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras es extremadamente fuerte en relación con la de otras entidades en el mercado nacional.

mxA-2

Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de 'mxA-2' tiene una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros en relación con la de otras entidades en el mercado nacional.

mxA-3

Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de 'mxA-2' tiene una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros en relación con la de otras entidades en el mercado nacional.

mxB

Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de 'mxB' tiene una capacidad débil para cumplir con sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional y es vulnerable a condiciones adversas financieras, del negocio o de la economía

mxC

Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de 'mxC' tiene una capacidad dudosa de cumplir con sus obligaciones financieras.

SD y D

Una entidad calificada con ‘SD’ (siglas en inglés correspondientes a *Selective Default* --Incumplimiento Selectivo) o ‘D’ (incumplimiento) ha incurrido en incumplimiento de pago de una o más de sus obligaciones financieras (calificadas o no calificadas), a menos que *Standard & Poor’s* considere que dichos pagos se realizarán dentro del periodo de gracia establecido. Sin embargo cualquier periodo de gracia establecido mayor a cinco días hábiles, será considerado como de cinco días hábiles. La calificación de ‘D’ se asigna cuando *Standard & Poor’s* considera que el incumplimiento será generalizado y que la entidad incumplirá en el pago de todas o una parte sustancial de todas sus obligaciones a medida que vayan venciendo. La calificación ‘SD’ se asigna cuando *Standard & Poor’s* considera que el emisor ha incumplido selectivamente en una emisión o clase de emisiones de deuda, pero continuará al corriente en el pago del resto de su deuda.

PERSPECTIVAS DE LA CALIFICACIÓN

La perspectiva de la calificación de *Standard & Poor’s* evalúa la dirección potencial de una calificación de largo plazo para el mediano plazo (generalmente de seis meses a dos años). Al atribuir una perspectiva a la calificación, se tienen en cuenta los cambios en las condiciones económicas y/o de negocios. Una perspectiva no es, necesariamente, una anticipación de cambios en la calificación o de una futura inclusión de la calificación en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*).

- Positiva significa que la calificación puede ser subida.
- Negativa significa que la calificación puede ser bajada.
- Estable significa que probablemente la calificación no cambiará.
- En desarrollo significa que la calificación puede ser revisada al alza o a la baja.
- N.M. indica que no es significativa.

REVISIÓN ESPECIAL (CREDITWATCH)

El listado de “Revisión Especial” (*CreditWatch*) señala que un determinado evento o tendencia de corto plazo amerita un seguimiento especial y subraya la dirección potencial de una calificación de corto o largo plazo. Se enfoca en los eventos identificables y las tendencias de corto plazo que colocan a las calificaciones bajo la vigilancia especial de los analistas de *Standard & Poor’s*. Las calificaciones pueden ser colocadas en el listado de Revisión Especial en las siguientes circunstancias:

- Cuando ocurre un evento o, en nuestra opinión, una desvío de la tendencia esperada, o se espera que ocurran, y cuando se necesita información adicional para evaluar la calificación actual. Dichos eventos y tendencias de corto plazo pueden incluir fusiones, capitalizaciones, decisiones de asambleas, acciones regulatorias, deterioro en el desempeño de activos bursatilizados o anticipación de acontecimientos operativos.
- Cuando consideramos que ha habido un cambio importante en el desempeño de una emisión o emisor, pero la magnitud del impacto sobre la calificación no se ha determinado totalmente y consideramos que es probable un cambio en la calificación en el corto plazo.
- Cuando se adopta un cambio en los criterios de calificación que requiere una revisión de todo el sector o de múltiples transacciones y consideramos que es probable un cambio de calificación en el corto plazo.

Sin embargo, la inclusión de una calificación en Revisión Especial no significa que inevitablemente habrá un cambio de calificación y, siempre que sea posible, se presentarán las potenciales alternativas de las calificaciones una vez que salgan de dicho estatus. La intención del *CreditWatch* no es incluir todas las calificaciones en proceso de revisión y, además, las calificaciones pueden ser modificadas sin haber sido colocadas previamente en Revisión Especial. La designación con implicaciones “positivas” significa que la calificación puede subir; con implicaciones “negativas” significa que la calificación puede bajar; y con implicaciones “en desarrollo” significa que la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Sufijos activos

Riesgo de mercado: ‘rm’

El sufijo ‘rm’, que significa riesgo de mercado, subraya el riesgo de mercado extraordinario. Indica que los pagos de principal o interés de una obligación están vinculados a riesgos de mercado, en particular a los precios de mercado, y/o a valores de índices o “commodities” que no están contemplados en la calificación crediticia de la emisión. La ausencia del sufijo ‘rm’ no debe considerarse como una indicación de que una obligación está exenta de otros riesgos de mercado no relacionados con la calidad crediticia.

Financiamiento Estructurado: 'sf'

El sufijo (sf) se asigna a todas las emisiones y emisores respecto de las cuales una regulación, como la Regulación de la Unión Europea sobre las Agencias de Calificación, exige la incorporación de un símbolo adicional que distinga a un instrumento o deudor de financiamiento estructurado (según lo defina la regulación) de cualquier otro instrumento o deudor. La incorporación de este sufijo a una calificación crediticia no cambia la definición de dicha calificación ni nuestra opinión sobre la calidad crediticia de la emisión o emisor.

Pago de principal: 'p'

Este sufijo se usa para indicar las emisiones en las cuales los factores crediticios, los términos, o ambos, que determinan la probabilidad de recibir el pago del principal son diferentes de los factores crediticios, los términos, o ambos, que determinan la probabilidad de recibir los intereses sobre la obligación. Este sufijo indica que la calificación cubre solamente la porción del principal de la obligación. El sufijo 'p' se usará siempre en conjunto con el sufijo 'i' que se refiere a la probabilidad de recibir los intereses. Por ejemplo, una obligación pudiera ser calificada 'AAApNRi', que indicaría que la porción de principal está calificada 'AAA' y la porción de intereses no está calificada.

Pago de intereses: 'i'

Este sufijo se usa para indicar las emisiones en las cuales los factores crediticios, los términos, o ambos, que determinan la probabilidad de recibir el pago de intereses son diferentes de los factores crediticios, los términos, o ambos, que determinan la probabilidad de recibir el principal sobre la obligación. Este sufijo indica que la calificación cubre solamente la porción de los intereses de la obligación. El sufijo 'i' se usará siempre en conjunto con el sufijo 'p' que se refiere a la probabilidad de recibir el principal. Por ejemplo, una obligación pudiera ser calificada 'AAApNRi', que indicaría que la porción de principal está calificada 'AAA' y la porción de intereses no está calificada.

Calificación Preliminar: 'prelim'

Las calificaciones preliminares, a las que se les agrega el prefijo 'prelim', pueden asignarse a deudores o a obligaciones, incluyendo programas financieros, en las circunstancias descritas a continuación. La asignación de una calificación final depende de la recepción de la documentación necesaria por parte de *Standard & Poor's*. *Standard & Poor's* se reserva el derecho de no emitir una calificación final. Además, en caso de asignar una calificación final, ésta puede diferir de la preliminar.

- Las calificaciones preliminares pueden asignarse a obligaciones, más comúnmente a emisiones estructuradas y de financiamiento de proyectos, a la espera de la recepción de la documentación final y de las opiniones legales.
- Se asignan calificaciones preliminares a los *Shelf Registrations* bajo la Regla 415 en Estados Unidos. Dado que se ofrecen emisiones específicas, con términos definidos, a partir del registro principal (maestro), se les puede asignar a éstas una calificación final, de acuerdo con las políticas de *Standard & Poor's*.
- Pueden asignarse calificaciones preliminares a obligaciones que probablemente serán emitidas una vez que un emisor salga de una situación de bancarrota o tras llevar a cabo un proceso similar de reorganización, con base en los planes de reorganización de última instancia, documentación y negociaciones por el deudor. Los emisores también pueden recibir calificaciones preliminares. Estas calificaciones consideran la calidad crediticia general anticipada del emisor reorganizado o posterior a la bancarrota, así como las características de la obligación u obligaciones anticipadas.
- Podemos asignar calificaciones preliminares a las entidades que se encuentran en proceso de formación o de constituirse de manera independiente cuando, en opinión de *Standard & Poor's*, la documentación es prácticamente la documentación final. Asimismo, podemos asignar calificaciones preliminares a las obligaciones de estas entidades.
- Podemos asignar calificaciones preliminares cuando una entidad que no ha sido calificada se encuentra en vías de una reestructuración claramente definida, recapitalización o financiamiento significativo o de cualquier otro evento transformador, generalmente en el momento en que son convocados los inversionistas o acreedores. Las calificaciones preliminares se pueden asignar a la entidad y a sus obligaciones propuestas. Tales calificaciones preliminares consideran la calidad crediticia general prevista del deudor así como las características anticipadas de las obligaciones, asumiendo que el evento transformador se completará de manera exitosa. En caso de que esto no ocurra o se lleve a cabo, *Standard & Poor's* podría retirar estas calificaciones preliminares.
- Podemos asignar una calificación de recuperación preliminar para una obligación sobre la cual se ha asignado una calificación crediticia preliminar.

CALIFICACIONES DE SOLIDEZ FINANCIERA DE ASEGURADORAS

La calificación de Solidez Financiera de Aseguradoras por parte de *Standard & Poor's* es una opinión actual acerca de las características de seguridad financiera de una aseguradora para cumplir con las obligaciones contraídas en sus pólizas de seguros y contratos de acuerdo con sus respectivos términos. Las calificaciones de Solidez Financiera de Aseguradoras también son asignadas a organizaciones de cuidado de salud y planes de salud similares con respecto a su capacidad de pago de sus pólizas y contratos de acuerdo con sus términos. Esta opinión no está basada en una póliza de seguros o contrato en particular, ni se refiere a lo adecuado de una póliza de seguros o contrato para un propósito específico o asegurado en particular. Más aún, esta opinión no toma en cuenta aspectos tales como deducibles, cargos por renuncia o cancelación, pago oportuno o la posibilidad de utilizar argumentos de defensa como puede ser en los casos de fraude, con el fin de evitar el pago de reclamaciones. Para aseguradoras con operaciones internacionales u operaciones multinacionales, incluyendo aquellas realizadas por subsidiarias o sucursales, las calificaciones no toman en consideración el potencial que pudiera existir en cuanto a restricciones cambiarias que impidieran el cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas en sus pólizas.

Las Calificaciones de Solidez Financiera de una Aseguradora se basan en información proporcionada por compañías calificadas o bien obtenida por *Standard & Poor's* de otras fuentes que considera fidedignas. *Standard & Poor's* no lleva a cabo una auditoría en relación con una calificación pudiendo, en ocasiones, utilizar información financiera no auditada. Las calificaciones están sujetas a modificaciones, suspensiones o cancelaciones como consecuencia de cambios en la información, falta de acceso a la misma o por cualquier otra circunstancia.

Las Calificaciones de Solidez Financiera de una Aseguradora no se refieren a la capacidad de la aseguradora para cumplir con obligaciones que no surjan de sus pólizas de seguros (i.e. deuda). La calificación de deuda emitida por una aseguradora o de emisiones de deuda total o parcialmente respaldadas por pólizas de seguros, contratos, o garantías, conlleva un proceso diferente con principios acordes con las definiciones y prácticas de calificaciones crediticias. Las Calificaciones de Solidez Financiera no representan una recomendación de compra o cancelación de pólizas o contratos emitidos por la aseguradora o para comprar, mantener o vender cualquier título emitido por la aseguradora. Una calificación no es una garantía de la solidez financiera de una aseguradora o un título.

CALIFICACIONES DE LARGO PLAZO DE SOLIDEZ FINANCIERA DE ASEGURADORAS

Una aseguradora calificada 'mxBBB' o más alta se estima que posee características de fortaleza financiera que superan cualquier vulnerabilidad con una alta probabilidad de poder cumplir con sus obligaciones financieras.

mxAAA

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxAAA' tiene características financieras de seguridad EXTREMADAMENTE FUERTE. 'mxAAA' es la calificación más alta de Solidez Financiera de una Aseguradora asignada por Standard & Poor's en su escala CaVal.

mxAA

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxAA' tiene características financieras de seguridad MUY FUERTE para cumplir con sus obligaciones, y difiere únicamente en un pequeño grado de la categoría más alta.

mxA

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxA' tiene características financieras de seguridad FUERTE, aún cuando es algo más susceptible a verse afectada por condiciones de mercado adversas que aquellas con calificaciones más altas.

mxBBB

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxBBB' tiene características financieras de seguridad BUENA, pero es más probable que se vea afectada por condiciones económicas y de mercado adversas que aquellas con calificaciones más altas.

Una aseguradora con calificación 'mxBB' o menor cuenta con características de vulnerabilidad que pueden superar sus puntos fuertes. 'mxBB' indica el grado más bajo de vulnerabilidad dentro de la escala vulnerable; 'mxCC' el más alto.

mxBB

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxBB' tiene características financieras de seguridad MARGINAL. Posee atributos positivos, pero condiciones económicas adversas podrían llevar a una cierta incapacidad en el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

mxB

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxB' tiene características financieras de seguridad DÉBIL. Condiciones económicas y de mercado adversas podrían deteriorar su capacidad de cumplimiento de las obligaciones financieras.

mxCCC

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxCCC' tiene características financieras de seguridad MUY DÉBIL y depende de condiciones de mercado favorables para cumplir con sus obligaciones financieras.

mxCC

Sobre la base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada 'mxCC' tiene características financieras de seguridad EXTREMADAMENTE DÉBIL y es probable que no cumpla con algunas de sus obligaciones financieras.

El símbolo más (+) que sigue a las calificaciones 'mxAA' a 'mxCCC' indica una posición relativa dentro de las categorías de calificación importantes.

REVISIÓN ESPECIAL (CREDITWATCH)

Resalta la dirección potencial de una calificación, centrándose en hechos identificables y tendencias a corto plazo que hacen que las calificaciones sean puestas bajo una supervisión regular por parte de *Standard & Poor's*. Dichos hechos pueden incluir fusiones, recapitalizaciones, referéndum de votantes, medidas regulatorias, o desarrollos operativos anticipados. Las calificaciones aparecen en Revisión Especial al ocurrir tales hechos o una desviación de la tendencia esperada y, en ese caso, se requiere información adicional para evaluar la calificación. La Revisión Especial, sin embargo, no significa que sea inevitable un cambio en la calificación, y siempre que sea posible, se mostrará una escala de calificaciones alternativas. Revisión Especial no incluye todas las calificaciones bajo estudio, pudiendo producirse cambios sin que hayan aparecido primero las calificaciones en Revisión Especial. La designación "positivo" significa que una calificación puede subirse; "negativo" significa que una calificación puede bajarse; "en desarrollo" significa que una calificación puede subirse, bajarse o confirmarse.

Las Calificaciones 'pi', indicadas con un subíndice 'pi', son Calificaciones de Solidez Financiera de las Aseguradoras basadas en nuestro análisis de información financiera publicada e información adicional de dominio público. No reflejan reuniones exhaustivas con la administración de la aseguradora y se basan, por lo tanto, en información menos profunda que aquellas calificaciones sin el subíndice 'pi'. Las calificaciones 'pi' son examinadas anualmente de acuerdo con los estados contables de un nuevo año, pero pueden ser analizados siempre que surja un hecho que pueda afectar la situación financiera. Las calificaciones 'pi' no se modifican con designaciones '+' o '-', ni tampoco se encuentran sujetas a potenciales Listados de Revisión Especial.

Las Calificaciones cuantitativas señaladas con un índice 'q', se descontinuaron en 1997. Las calificaciones se basaban sólo en un análisis cuantitativo de datos financieros de acceso público.

CALIFICACIONES DE CORTO PLAZO DE SOLIDEZ FINANCIERA DE ASEGURADORAS

Las Calificaciones de Corto Plazo de la Solidez Financiera de las Aseguradoras reflejan la calidad crediticia de estas empresas en un horizonte de corto plazo.

mxA-1

Sobre una base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada en 'mxA-1' tiene una FUERTE capacidad para hacer frente a las obligaciones financieras de corto plazo para con sus asegurados. Es la calificación más alta de *Standard & Poor's*. Dentro de esta categoría, a ciertas aseguradoras se les puede designar con un signo más (+), lo que indica que la capacidad de la compañía de hacer frente a sus obligaciones financieras es EXTREMADAMENTE FUERTE.

mxA-2

Sobre una base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada en 'mxA-2' tiene una BUENA capacidad para hacer frente a las obligaciones financieras de corto plazo para con sus asegurados. Sin embargo, es un tanto más susceptible a los efectos adversos originados por cambios en las circunstancias o condiciones económicas que aquellas aseguradoras calificadas en la categoría más alta.

mxA-3

Sobre una base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada en 'mxA-3' tiene una ADECUADA capacidad para hacer frente a las obligaciones financieras de corto plazo para con sus asegurados. Sin embargo, hay más probabilidades de que condiciones económicas adversas o circunstancias cambiantes produzcan un deterioro en la capacidad de la aseguradora para hacer frente a sus obligaciones financieras para con sus asegurados.

mxB

Sobre una base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada en 'mxB' es considerada VULNERABLE y tiene características especulativas significativas. Actualmente la aseguradora puede hacer frente a sus obligaciones financieras de corto plazo; sin embargo, se enfrenta ante una constante incertidumbre que podría llevarla al inadecuado cumplimiento de sus obligaciones financieras para con sus asegurados.

mxC

Sobre una base de comparación relativa con otras aseguradoras mexicanas, una aseguradora calificada en 'mxC' es considerada ACTUALMENTE VULNERABLE al no pago y depende de condiciones económicas, financieras y de mercado favorables para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo para con sus asegurados.

CALIFICACIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Categorías de Calificación de Calidad Crediticia

Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, identificadas por el sufijo 'f', son asignadas a fondos que muestran fluctuaciones en el precio de valuación de sus activos netos.

mxAAAf

La cartera del fondo proporciona una seguridad extremadamente fuerte contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxAAf

La cartera del fondo proporciona una seguridad muy fuerte contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxAf

La cartera del fondo proporciona una seguridad fuerte contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxBBBf

La cartera del fondo proporciona una seguridad adecuada contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxBBf

La cartera del fondo proporciona una seguridad incierta contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxBf

La cartera del fondo muestra vulnerabilidad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

mxCCCf

La cartera del fondo muestra extrema vulnerabilidad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago, en comparación con otros fondos cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos.

Las categorías comprendidas de la 'mxAAf' a la 'mxB', podrán ser modificadas agregándoles el signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza dentro de cada una de ellas.

Definiciones de las Calificaciones de Riesgo de Volatilidad de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda

La Calificación de Riesgo de Volatilidad de una Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda es una opinión actual acerca de la sensibilidad de un Fondo a condiciones cambiantes de mercado con respecto a otras Sociedades que operan en el mercado local. Las Calificaciones de Riesgo de Volatilidad evalúan la sensibilidad del Fondo con respecto a volatilidad, movimientos de la tasa de interés, riesgo crediticio, la diversificación o concentración de las inversiones, la liquidez, el plazo de vencimientos y otros factores.

Las definiciones de cada uno de los niveles se detallan a continuación:

mxS1

Se asigna una calificación de mxS1 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen baja sensibilidad a condiciones cambiantes de mercado, comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano. Dentro de esta categoría, se puede destacar a algunas Sociedades con el signo de más (+), lo que indica una sensibilidad extremadamente baja a condiciones cambiantes de mercado.

mxS2

Se asigna una calificación de mxS2 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen una sensibilidad de baja a moderada frente a condiciones cambiantes de mercado, comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano.

mxS3

Se asigna una calificación de mxS3 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen una sensibilidad moderada frente a condiciones cambiantes de mercado, comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano.

mxS4

Se asigna una calificación de mxS4 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen una sensibilidad de moderada a alta frente a condiciones cambiantes de mercado, comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano.

mxS5

Se asigna una calificación de mxS5 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen una sensibilidad alta frente a condiciones cambiantes de mercado comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano, y/o a aquellas Sociedades de Inversión que están expuestas a una variedad de riesgos significativos incluyendo, entre otros, riesgos de concentración, alta volatilidad e inversiones en títulos complejamente estructurados y/o con falta de liquidez.

mxS6

Se asigna una calificación de mxS6 a aquellas Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que poseen la más alta sensibilidad a condiciones cambiantes de mercado comparadas con otras Sociedades de Inversión que operan en el mercado mexicano, y/o a aquellas Sociedades con estrategias de inversión altamente especulativas, con múltiples formas de riesgos significativos, con pocos o ningún beneficio de diversificación.

Las Calificaciones de Riesgo de Volatilidad se basan en información actualizada suministrada a *Standard & Poor's* por las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión u obtenida de otras fuentes que considere confiables. *Standard & Poor's* no lleva a cabo tareas de auditoría relacionadas con una calificación y puede, en alguna ocasión, confiar en información financiera no auditada. Las calificaciones pueden cambiarse, suspenderse o retirarse como resultado de cambios en, o falta de disponibilidad de, dicha información, u otras circunstancias.

La calificación no significa recomendaciones para comprar, vender o mantener acciones de una Sociedad determinada dado que no opina sobre el precio de mercado, niveles de rentabilidad o lo apropiado para un inversor en particular. *Standard & Poor's* no garantiza la exactitud de la información en la que se respalda para la asignación de dichas calificaciones.

ESCALA HOMOGÉNEA

La calificación 1 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad extremadamente baja a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 2 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad baja a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 3 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad entre baja y moderada a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 4 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad moderada a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 5 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad entre moderada y alta a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 6 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad alta a las condiciones cambiantes de mercado.

La calificación 7 es atribuida a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que presentan una sensibilidad muy alta a las condiciones cambiantes de mercado.