

ESCALA NACIONAL PARA LA REPÚBLICA ARGENTINA

La escala nacional de calificaciones para la República Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino, no siendo directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

La calificación de Títulos de Deuda en la escala de calificaciones locales para Argentina de Standard & Poor's, es una opinión prospectiva sobre la calidad crediticia de un emisor respecto a una obligación específica de deuda, bonos, leasing, programa de papeles comerciales, certificado de depósito u otros instrumentos financieros ("obligación") en relación con la calidad crediticia de otros emisores en el mercado argentino, respecto de sus obligaciones financieras. Los emisores argentinos incluyen emisores, garantes, aseguradores, y otros proveedores de respaldo crediticio domiciliados en Argentina, así como cualquier extranjero activo en el mercado financiero argentino.

Los análisis, incluyendo calificaciones, de Standard & Poor's y sus filiales (en conjunto, Standard & Poor's) constituyen opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho ni recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisiones de inversión alguna. Standard & Poor's no asume obligación para actualizar ninguna información tras su publicación. Los usuarios de las calificaciones o de otros análisis no deben depender de éstos para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de Standard & Poor's no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento. Standard & Poor's no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque Standard & Poor's ha obtenido la información de fuentes que considera fiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de ninguna información por ella recibida. Las calificaciones y otras opiniones pueden modificarse, suspenderse o retirarse en cualquier momento.

DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE EMISIONES

Calificaciones Crediticias de Largo Plazo de Emisiones	
raAAA	Una obligación calificada raAAA tiene la calificación crediticia más alta que otorga Standard & Poor's en escala nacional. 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.
raAA	Una obligación calificada raAA, 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.
raA	Una obligación calificada raA, 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.
raBBB	Una obligación calificada raBBB 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.
raBB; raB; raCCC; raCC; y	Las obligaciones calificadas en raBB, raB, raCCC, raCC o raC en la escala nacional de Standard & Poor's se considera que cuentan con características de elevado riesgo respecto de otras obligaciones en el mercado local. Aun cuando tales obligaciones pudieran tener algunas características de protección y calidad, éstas son superadas por una gran incertidumbre
raC	o una importante exposición a condiciones adversas en comparación con otras obligaciones en el mercado nacional.
raBB	Una obligación calificada raBB 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 continua incertidumbre o exposición a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía.
raB	Una obligación calificada con 'B' es más vulnerable a un incumplimiento de pago que las calificadas con 'BB', pero el emisor tiene capacidad para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación. Condiciones adversas del negocio, financieras, o económicas probablemente perjudicarían la capacidad o voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros de la obligación.
raCCC	Una obligación calificada raCCC 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.

Calificaciones Crediticias de Largo Plazo de Emisiones (cont.)

raCC	Una obligación calificada raCC es actualmente muy vulnerable a no ser pagada, en relación con otras obligaciones en el mercado nacional. La calificación raCC se usa cuando no ha ocurrido aún un incumplimiento, pero Standard & Poor's prevé el incumplimiento como una certeza virtual, aun antes del momento en que este suceda.
raC	Una obligación calificada raC es actualmente muy vulnerable a un incumplimiento, y se espera que la obligación tenga un seniority relativamente más bajo o una recuperación final más baja en comparación con las obligaciones que tienen una calificación más alta.
D	Una obligación calificada con D se encuentra en default o en violación de una promesa imputada. Para los instrumentos de capital no híbrido, la categoría de calificación D se aplica cuando los pagos 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 en ausencia de un periodo de gracia establecido o bien dentro del periodo de gracia establecido o 30 días calendario, lo que suceda primero. La calificación D también se usará cuando el emisor se declare en quiebra o cuando tome alguna acción similar y cuando el incumplimiento de una obligación es una certeza virtual, por ejemplo debido a provisiones de suspensión automática. La calificación de una obligación se baja a D si está sujeta a una oferta de canje de deuda desventajoso (distressed exchange offer).
	Las calificaciones crediticias comprendidas de la raAA a la raCCC 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 Emisiones

raA-1	Una obligación de corto plazo calificada con raA-1 tiene la categoría más alta en la escala nacional de Standard & Poor's. 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.
raA-2	Una obligación de corto plazo calificada con raA-2 es ligeramente más susceptible a cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas que las emisiones calificadas con raA-1. La capacidad del emisor para cumplir sus compromisos sobre la obligación, es satisfactoria en comparación con otros emisores en el mercado nacional.
raA-3	Una obligación de corto plazo calificada con raA-3 cuenta con parámetros adecuados de protección en comparación con otros emisores en el mercado nacional. Sin embargo, es más vulnerable a los efectos adversos de cambios circunstanciales que las emisiones calificadas en las categorías superiores.
raB	Una obligación de corto plazo calificada con raB denota que tiene parámetros débiles de protección en comparación con otros emisores en el mercado nacional. Es vulnerable a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía.
raC	Una obligación de corto plazo calificada con raC indica una dudosa capacidad de pago.
D	Una obligación de corto plazo calificada con D indica que ha incurrido en incumplimiento o en violación de una promesa imputada. Para los instrumentos de capital no híbrido, 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. La calificación 'D' también se usa luego de solicitar la petición de bancarrota o de realizar una acción similar o cuando el incumplimiento de una obligación es una certeza virtual, por ejemplo debido a provisiones de suspensión automática. Bajamos la calificación de una obligación a D, si está sujeta a una oferta de canje desventajoso (distressed exchange offer).

DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE EMISOR ¹

Una calificación institucional o de emisor, en la escala nacional de calificaciones para la República Argentina, de Standard & Poor's, es una opinión prospectiva sobre la calidad crediticia general de una entidad para cumplir con sus obligaciones financieras en relación con otros deudores argentinos. Dentro de los deudores argentinos se encuentran todos los deudores activos, garantes, aseguradoras y otros proveedores de respaldo crediticio, contrapartes, domiciliados en Argentina, así como cualquier entidad extranjera activas en el mercado financiero argentino.

Las calificaciones institucionales o de emisor no se aplican a obligaciones específicas ya que no toman en cuenta la naturaleza y provisiones de dichas obligaciones, su posición en caso de quiebra o iliquidez, preferencias estatutarias, o la legalidad y exigibilidad de la obligación. Además no toma en cuenta la solvencia de garantes, aseguradores y otras entidades que contribuyan a mejorar la solidez crediticia de la obligación.

¹Incluye calificaciones de entidades financieras a los fines de la recepción de depósitos de inversores institucionales y calificaciones a los fines del otorgamiento de líneas de crédito tomadas por compañías.

Los análisis, incluyendo calificaciones, de Standard & Poor's y sus filiales (en conjunto, Standard & Poor's) constituyen opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho ni recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisiones de inversión alguna. Standard & Poor's no asume obligación para actualizar ninguna información tras su publicación. Los usuarios de las calificaciones o de otros análisis no deben depender de éstos para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de Standard & Poor's no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento. Standard & Poor's no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque Standard & Poor's ha obtenido la información de fuentes que considera fiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de ninguna información por ella recibida. Las calificaciones y otras opiniones pueden modificarse, suspenderse o retirarse en cualquier momento.

Estas definiciones se aplicarán también a la calificación de líneas de crédito tomadas por compañías, con entidades financieras locales o del extranjero, y a las calificaciones a los fines de la recepción de depósitos por parte de inversores institucionales.

Calificaciones Crediticias de Emisor de Largo Plazo	
raAAA	Una entidad calificada raAAA tiene una capacidad extremadamente fuerte de cumplir con sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional. La calificación de raAAA es el grado más alto que otorga Standard & Poor's en escala nacional.
raAA	Una entidad calificada con raAA 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.
raA	Una entidad calificada raA 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.
raBBB	Una entidad calificada con raBBB 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.
raBB; raB; raCCC; y raCC	Las entidades calificadas con raBB, raB, raCCC, o raCC en la escala nacional de Standard & Poors se considera que tienen un riesgo elevado respecto de otras entidades en el mercado nacional. Aun 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.
raBB	Una entidad calificada raBB 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.
raB	Una entidad calificada raB es más vulnerable que las entidades calificadas en raBB. 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.
raCCC	Una entidad calificada raCCC 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.
raCC	Una entidad calificada raCC es actualmente muy vulnerable de caer en incumplimiento de sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional. La calificación raCC se usa cuando no ha ocurrido aún un incumplimiento, pero Standard & Poors prevé el incumplimiento como una certeza virtual, aun antes del momento en que este suceda.
R	Una entidad calificada R 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 <i>Selective Default</i> --Incumplimiento Selectivo) o D (incumplimiento) ha incurrido en incumplimiento de una o más de sus obligaciones financieras incluyendo las calificadas y no calificadas, pero excluyendo los instrumentos híbridos clasificados como capital regulatorio o en impago de acuerdo con los términos. Se considera que un obligado está en incumplimiento a menos que Standard & Poors considere que dichos pagos se cubrirán dentro de un período de cinco días hábiles de la fecha en caso de no existir un período de gracia establecido o bien dentro del período de gracia establecido o 30 días calendario, lo que ocurra primero. La calificación de D o de SD se asigna cuando Standard & Poors 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. Una 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. Bajamos la calificación de un emisor a D o SD si está realizando un canje de deuda desventajoso.

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

Calificaciones Crediticias de Emisor de Corto Plazo

raA-1	Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de raA-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.
raA-2	Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de raA-2 tiene una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros en relación con la de otras entidades en el mercado nacional.
raA-3	Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de raA-3 tiene una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras en comparación con otras entidades en el mercado nacional. Sin embargo, la entidad es más vulnerable a cambios adversos en las circunstancias del negocio o en las condiciones económicas que las entidades calificadas en las categorías superiores.
raB	Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de raB 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.
raC	Una entidad con una calificación crediticia de corto plazo de raC tiene una capacidad dudosa de cumplir con sus obligaciones financieras.
R	Una entidad calificada R 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 correspondientes a <i>Selective Default</i> --Incumplimiento Selectivo) o D (incumplimiento) ha incurrido en incumplimiento de una o más de sus obligaciones financieras (calificadas o no calificadas) excluyendo instrumentos de capital híbrido clasificados como capital regulatorio o en incumplimiento de acuerdo con los términos al vencimiento. Consideramos que una entidad está en incumplimiento a menos que Standard & Poors 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 & Poors 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 & Poors considera que el emisor ha incumplido selectivamente en una emisión o clase de emisiones de deuda, excluyendo instrumentos de capital híbrido clasificados como capital regulatorio, pero continuará al corriente en el pago del resto de su deuda. Bajamos la calificación de una obligación a SD o D si está realizando una oferta de canje de deuda desventajoso (<i>distressed exchange offer</i>).

TENDENCIA DE LA CALIFICACIÓN

La tendencia 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 indica que la calificación puede subir.
- Negativa significa que la calificación puede bajar.
- Estable significa que probablemente la calificación no cambiará.
- En desarrollo significa que la calificación puede ser subir o bajar.
- N.M. - No 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 desviación 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 securitizados 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 implicancias "positivas" significa que la calificación puede subir; con implicancias "negativas" significa que la calificación puede bajar; y con implicancias "en desarrollo" significa que la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

SUFIJOS

'sf'

El sufijo 'sf' se asigna a las calificaciones de "instrumentos de financiamiento Estructurado" cuando se requiere para cumplir con requerimientos regulatorios o legales o cuando Standard & Poor's considera que es apropiado. La incorporación de este sufijo a una calificación crediticia no cambia la definición de dicha calificación ni muestra opinión sobre la calidad crediticia de la emisión.

UCO - Bajo observación por criterios

El identificador de calificaciones 'UCO' se puede (o debe, en el caso de requerimiento regulatorio de la Unión Europea) asignar a las calificaciones crediticias que podrían verse afectadas por el cambio de criterios. El identificador UCO no modifica ni altera la definición u opinión sobre la calidad crediticia de la emisión o emisiones.

DEFINICIONES DE CALIFICACIONES DE SOLIDEZ FINANCIERA DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Una calificación de solidez financiera en escala nacional es una opinión prospectiva acerca de las características de seguridad financiera de una aseguradora con respecto a su capacidad para cumplir con las obligaciones contraídas en sus pólizas de seguros y contratos de acuerdo con sus respectivos términos, en relación con otras aseguradoras en el mercado nacional.

Esta opinión no se basa en una póliza o contrato en particular, ni se refiere a la conveniencia de una póliza o contrato para un propósito específico o asegurado en particular. Más aún, esta opinión no toma en cuenta aspectos tales como deducibles, castigos por renuncia o cancelación, pago oportuno o la posibilidad de utilizar argumentos de defensa como puede ser un fraude, con el fin de evitar el pago de reclamaciones.

Las calificaciones de solidez financiera de una aseguradora no se refieren a la capacidad de la aseguradora para cumplir con obligaciones ajenas a sus pólizas de seguros (es decir, deuda). La asignación de calificaciones a la deuda emitida por las aseguradoras o a las emisiones de deuda que están total o parcialmente respaldadas por pólizas, contratos o garantías de seguros corresponden a un proceso independiente de la determinación de las calificaciones de solidez financiera de una aseguradora, y siguen procedimientos consistentes con los utilizados para asignar una calificación crediticia de emisión.

Calificaciones de Solidez Financiera de Largo Plazo de Compañías de Seguros en Escala Nacional de Argentina*

Categoría	Definición
raAAA	Una aseguradora calificada con 'raAAA' presenta características de seguridad financiera extremadamente fuerte en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino. 'raAAA' es la calificación de solidez financiera más alta asignada por Standard & Poor's a las aseguradoras en la escala nacional.
raAA	Una aseguradora calificada con 'raAA' presenta características de seguridad financiera muy fuerte en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, difiriendo sólo ligeramente de las que tienen la calificación más alta.
raA	Una aseguradora calificada con 'raA' presenta características de seguridad financiera fuerte en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, pero es algo más probable que se vea afectada por condiciones adversas del negocio que las aseguradoras con calificaciones más altas.
raBBB	Una aseguradora calificada con 'raBBB' presenta características de buena seguridad financiera en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, pero es más probable que se vea afectada por condiciones adversas del negocio que las aseguradoras con calificaciones más altas.
raBB; raB; raCCC; y raCC	Una aseguradora calificada con 'raBB' o en un nivel inferior se considera que exhibe características de vulnerabilidad, en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, que pueden superar sus fortalezas. 'raBB' indica el menor grado de vulnerabilidad dentro del rango; y 'raCC' el mayor.
raBB	Una aseguradora calificada con 'raBB' presenta características de seguridad financiera marginal en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino. Existen atributos positivos, pero las condiciones adversas del negocio podrían volver insuficiente su capacidad de cumplir con sus compromisos financieros.
raB	Una aseguradora calificada con 'raB' presenta características de seguridad financiera débil en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino. Es probable que las condiciones adversas del negocio afecten su capacidad de cumplir con sus compromisos financieros.
raCCC	Una aseguradora calificada con 'raCCC' presenta características de seguridad financiera muy débil, en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, y depende de que las condiciones del negocio sean favorables para cumplir con sus compromisos financieros.
raCC	Una aseguradora calificada con 'raCC' presenta un perfil de seguridad financiera extremadamente débil, en relación con otras aseguradoras en el mercado argentino, y es probable que no cumpla con algunos de sus compromisos financieros.
R	Una aseguradora calificada con 'R' se encuentra bajo intervención regulatoria debido a su condición financiera. Mientras dure la intervención regulatoria, los reguladores podrían tener la potestad de favorecer un tipo de obligaciones sobre otras o de pagar algunas obligaciones y no otras. La calificación no se aplica a las aseguradoras sujetas sólo a medidas no financieras tales como violaciones de las normas de conducta del mercado.
SD o D	Un emisor con calificación 'SD' (<i>Selective Default</i> : Incumplimiento de pago selectivo) o 'D' está en incumplimiento de una o más de sus obligaciones de pólizas de seguro, pero no está bajo supervisión regulatoria que podría involucrar una calificación de 'R'. La calificación 'D' también se emplea tras la solicitud de bancarrota o acción similar si el pago de una obligación de póliza está en riesgo. Se asigna una calificación de 'D' cuando Standard & Poor's considera que el incumplimiento será general y que el deudor no pagará de manera oportuna sustancialmente ninguna de sus obligaciones de acuerdo con los términos de las pólizas. Se atribuye una calificación 'SD' cuando Standard & Poor's considera que la aseguradora ha incumplido de manera selectiva en una clase específica de pólizas pero que continuará honrando otras emisiones o clases de obligaciones dentro de los plazos establecidos. Un incumplimiento selectivo incluye el término de canjes de deuda desventajosos (<i>distressed exchange offer</i>). Rechazar siniestros derivado de la falta de cobertura u otras defensas permitidas por ley no se considera incumplimiento.
NC	Una aseguradora designada 'NC' significa que no se encuentra calificada.

*Los símbolos de más (+) o menos (-) asignados a las calificaciones de 'raAA' a 'raCCC' muestran una posición relativa dentro de las categorías principales de calificación.

DEFINICIONES DE EVALUACIONES DE ACCIONES

La evaluación de Acciones en la escala nacional de calificaciones para la República Argentina desarrollada por Standard & Poor's, es una opinión actual sobre la capacidad de un emisor para generar valor para los accionistas. No constituye una calificación crediticia tradicional.

Este valor puede ser observado en el futuro, a través del aumento en el valor patrimonial de la empresa o entidad financiera, y/o su capacidad para distribuir dividendos. Consecuentemente, el análisis cubre la capacidad de generar ganancias que tiene el emisor y la liquidez indica la capacidad del inversionista para vender las acciones cuando sea necesario.

Capacidad de Generar Ganancias:

Muy buena. La capacidad de generar ganancias puede verse afectada en forma insignificante, aún ante cambios relativamente importantes en variables económicas generales, de su mercado específico y/o de los mercados financieros.

Buena. La capacidad de generar ganancias puede verse afectada poco, ante cambios relativamente importantes en su mercado específico y/o en los mercados financieros **Regular.** La capacidad de generar ganancias puede verse afectada bastante, ante cambios no excesivamente importantes en variables generales, y eventualmente mucho, ante cambios en variables muy específicas.

Baja. Para mejorar, la capacidad de generar ganancias requiere cambios muy importantes en variables generales o muy significativas en variables muy específicas.

Liquidez:

Alta. Incluye aquellas acciones que en forma aproximada se ubiquen en el primer tercio del volumen diario promedio del año, de transacciones en el/los Mercado(s).

Media: Incluye aquellas acciones que en forma aproximada se ubiquen en el segundo tercio del volumen diario promedio del año, de transacciones en el/los Mercado(s).

Baja: Incluye aquellas acciones que en forma aproximada se ubiquen en el tercer tercio del volumen diario promedio del año, de transacciones en el/los Mercado(s).

Liquidez	Capacidad de generar ganancias			
	Muy buena	Buena	Regular	Baja
Alta	1	1	2	3
Media	1	2	3	4
Baja	2	3	4	4

Copyright © 2014 by Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

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

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

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

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

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.