

DEFINICIONES DE LAS CALIFICACIONES DE DEUDA

Una calificación de deuda societaria o municipal de Standard & Poor's es una valoración actual de la solvencia de un obligado respecto de una obligación concreta. Esa valoración puede tomar en consideración a obligados tales como garantes, aseguradores o arrendatarios.

La calificación de deuda no es una recomendación de compra, venta o mantenimiento de un título, ya que no hace referencia a su precio de mercado ni a su conveniencia para un determinado inversor.

Las calificaciones se basan en información actual suministrada por el emisor u obtenida por S&P en otras fuentes que considere fiables. S&P no efectúa auditorías en relación con sus calificaciones, y en ocasiones puede apoyarse en datos financieros no auditados. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas si esa información varía o no se puede disponer de ella, o en razón de otras circunstancias.

Las calificaciones se basan, en mayor o menor grado, en las consideraciones siguientes:

1. La probabilidad de que se produzca incumplimiento: capacidad y voluntad del obligado para el puntual pago de los intereses y devolución del principal en los términos estipulados.
2. La naturaleza y provisiones de la obligación.
3. La protección y posición relativa que la obligación asegura en caso de quiebra, reorganización u otro acuerdo, conforme a lo dispuesto en las leyes de quiebra y demás legislación que afecte a los derechos de los acreedores.

ESCALA DE INVERSION

AAA. La deuda calificada de «AAA», la calificación más alta que asigna Standard & Poor's, es aquella en la que la capacidad de pago de los intereses y devolución del principal es extremadamente fuerte.

AA. La deuda calificada de «AA» tiene una capacidad muy fuerte de pago de los intereses y devolución del principal, y difiere sólo en pequeño grado de las emisiones que reciben la calificación máxima.

A. La deuda calificada de «A» tiene una fuerte capacidad de pago de los intereses y devolución del principal, pero es algo más vulnerable a los efectos adversos de la variación de las circunstancias y de las condiciones económicas que la deuda situada en las categorías superiores.

BBB. La deuda calificada de «BBB» se considera dotada de una adecuada capacidad de pago de los intereses y devolución del principal. Normalmente presenta unos

parámetros de protección suficientes, pero es más probable que unas condiciones económicas adversas o una variación de las circunstancias debiliten la capacidad de pago de los intereses y devolución del principal en la deuda situada en esta categoría que en la situada en categorías más altas.

ESCALA ESPECULATIVA

La deuda calificada de «BB», «B», «CCC», «CC» y «C» se considera provista de características predominantemente especulativas por lo que depende a la capacidad de pago de los intereses y devolución del principal. «BB» indica el grado menor de especulación, y «C» el mayor. La deuda así calificada tendrá seguramente ciertas características de calidad y de protección, pero más que ellas pesa un fuerte grado de incertidumbre o de vulnerabilidad a condiciones adversas.

BB. La deuda calificada de «BB» presenta menos riesgos de incumplimiento a corto plazo que otras emisiones especulativas. Soporta, sin embargo, un alto grado actual de incertidumbre o de vulnerabilidad a condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, que podrían determinar una capacidad insuficiente de pago puntual de los intereses y el principal. La calificación «BB» se aplica también a la deuda subordinada a deuda prioritaria a la que expresa o implícitamente se asigne una calificación «BBB».

B. La deuda calificada de «B» presenta un mayor riesgo de incumplimiento, pero en el momento actual tiene capacidad de pago de los intereses y devolución del principal. Es probable que condiciones comerciales, financieras o económicas adversas deterioren la capacidad o la voluntad de pago de los intereses y devolución del principal. La calificación «B» se aplica también a la deuda subordinada a deuda prioritaria a la que expresa o implícitamente se asigne una calificación «BB» o «BB-».

CCC. La deuda calificada de «CCC» presenta en el momento actual un riesgo notable de incumplimiento, y depende de condiciones comerciales, financieras y económicas favorables para satisfacer puntualmente el pago de los intereses y la devolución del principal. En caso de condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, no es probable que tenga capacidad de pago de los intereses y devolución del principal. La calificación «CCC» se aplica también a la deuda subordinada a deuda prioritaria a la que expresa o implícitamente se asigne una calificación «B» o «B-».

CC. La calificación «CC» se suele aplicar a la deuda subordinada a deuda prioritaria a la que expresa o implícitamente se asigne la calificación «CCC».

C. La calificación «C» se suele aplicar a la deuda subordinada a deuda prioritaria a la que expresa o simplemente se asigne la calificación «CCC». La calificación «C» puede servir para cubrir aquellas situaciones en las que se ha declarado la quiebra, pero se mantienen los pagos del servicio de la deuda.

Cl. La calificación «Cl» se reserva para los bonos de participación que no devengan intereses.

D. La deuda calificada de «D» se encuentra incumplida. La categoría de calificación «D» se emplea cuando no se han satisfecho puntualmente los pagos de intereses o principal, aunque no se haya agotado el período de gracia, a menos que S&P crea que dichos pagos se efectuarán dentro del período de gracia. La calificación «D» será también la empleada cuando se ha declarado la quiebra si peligran los pagos del servicio de la deuda.

Más (+) o menos (-): las calificaciones comprendidas entre «AA» y «CCC», ambas inclusive, pueden ser modificadas con la adición de un signo más o menos para indicar una posición relativa dentro de cada una de las categorías.

c. La letra «c» indica que la opción de venta del título por parte del tenedor puede ser cancelada bajo ciertas condiciones predefinidas y especificadas en los documentos de opción de venta.

L. La letra «L» indica que la calificación es implícita. Esas calificaciones se asignan, únicamente previa petición, a entidades que no tengan emisiones concretas de deuda calificable. Asimismo, se asignan calificaciones implícitas a gobiernos que no hayan solicitado calificaciones explícitas de emisiones concretas de deuda. Las calificaciones implícitas a gobiernos representan el techo soberano, o tope máximo de las calificaciones asignables a emisiones concretas de deuda de entidades domiciliadas en el país.

L. La letra «L» indica que la calificación corresponde al principal de las obligaciones en la medida en que el colateral subyacente cuente con garantía federal, y los intereses estén dotados de colateral suficiente. En el caso de los certificados de depósito, la letra «L» indica que el depósito, conjuntamente con otros de las mismas características, será satisfecho en el principal y los intereses devengados con anterioridad al incumplimiento hasta los límites de la garantía federal, en un plazo de treinta días a contar desde el cierre de la institución asegurada, o a su vencimiento, en el caso de que el depósito sea asumido por una institución sucesora asegurada.

p. La letra «p» indica que la calificación es provisional. La calificación provisional presupone la terminación según lo previsto del proyecto que se financia mediante la deuda calificada, e indica que los pagos del servicio de la deuda dependen en gran medida o enteramente de la puntual terminación del proyecto según lo previsto. Esta calificación se refiere a la solvencia subsiguiente a la terminación del proyecto, pero no a la probabilidad de dicha terminación, ni al riesgo de incumplimiento en caso contrario. El inversor deberá calibrar por sí mismo dicha probabilidad y riesgo.

* El mantenimiento de la calificación depende de la recepción, por parte de S&P, de una copia legalizada del contrato de garantía o documentación final que confirme las inversiones y los *cash flows*.

N.R. No calificado.

Las obligaciones de deuda de emisores exteriores a los Estados Unidos y sus territorios se califican del mismo modo que las emisiones societarias y municipales interiores. Las calificaciones miden la solvencia del obligado, pero no toman en cuenta las incertidumbres de cambio de moneda y circunstancias conexas.

Criterios de la calidad de inversión bancaria: las obligaciones calificadas en las cuatro categorías superiores («AAA», «AA», «A» y «BBB», vulgarmente conocidas como calificaciones de «escala de inversión») se consideran, en general, aptas para la inversión bancaria, según la normativa establecida para la banca comercial por el Comptroller of the Currency. Además, las legislaciones de diversos estados sobre inversiones legales exigen ciertas calificaciones u otros criterios para que las obligaciones puedan ser objeto de inversión por parte de cajas de ahorros, sociedades de gestión, compañías aseguradoras y fiduciarios en general.

DEFINICIONES DEL RATING OUTLOOK

Un *S&P Rating Outlook* es una evaluación de la posible dirección que puede tomar, a medio y largo plazo, la calificación de la deuda a largo plazo de un emisor. Para la determinación de un *Rating Outlook* se toman en consideración cualesquiera variaciones de las condiciones económicas y/o fundamentales del sector. Un *Outlook* no es necesariamente un paso previo hacia una modificación de la calificación o una acción futura de *CreditWatch*.

Positive indica que la calificación puede subir.

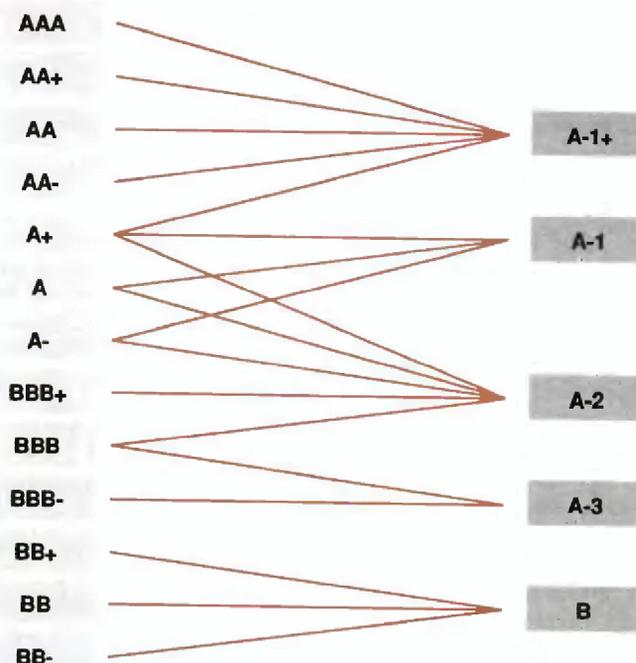
Negative significa que la calificación puede bajar.

Stable indica que no es probable que la calificación varíe.

Developing significa que la calificación puede subir o bajar.

N.M. indica no significativo.

CORRELACION DE LAS CALIFICACIONES DE PAGARES DE EMPRESA CON LAS CALIFICACIONES DE DEUDA



Fuente: Standard & Poor's.

DEFINICIONES DE LAS CALIFICACIONES DE PAGARES DE EMPRESA

Una calificación de pagarés de empresa de Standard & Poor's es una valoración actual de la probabilidad de que se realice puntualmente el pago de una deuda que tiene un vencimiento original no mayor de 365 días.

Las calificaciones se escalonan en varias categorías, que van desde «A-1» para las obligaciones de máxima calidad hasta «D» para las de mínima. Estas categorías son las siguientes:

A-1. Esta categoría máxima indica que el grado de seguridad de que se pague puntualmente es fuerte. Aquellas emisiones que se consideran previstas de características de seguridad extremadamente fuertes se denotan con el añadido de un signo más (+).

A-2. Esta designación se otorga a emisiones con una capacidad satisfactoria de pago puntual. Sin embargo, el grado relativo de seguridad no es tan alto como en las emisiones calificadas de «A-1».

A-3. Las emisiones que reciben esta calificación tienen una adecuada capacidad de pago puntual. Son, sin embargo, más vulnerables a los efectos adversos de cambios en las circunstancias que las obliga-

ciones que ostentan calificaciones superiores.

B. Las emisiones calificadas de «B» son aquellas en las que la capacidad de pago puntual se considera sólo especulativa.

C. Esta calificación se asigna a obligaciones de deuda a corto plazo con capacidad de pago dudosa.

D. La deuda calificada de «D» se encuentra incumplida. La categoría de calificación «D» se emplea cuando no se han satisfecho puntualmente los pagos de intereses o principal, aunque no se haya agotado el período de gracia, a menos que S&P crea que dichos pagos se efectuarán dentro del período de gracia.

La calificación de pagarés de empresa no es una recomendación de compra, venta o mantenimiento de un título, ya que no hace referencia a su precio de mercado ni a su conveniencia para un determinado inversor. Las calificaciones se basan en información actual suministrada a S&P por el emisor u obtenida por S&P en otras fuentes que considere fiables. S&P no efectúa auditorías en relación con sus calificaciones, y en ocasiones puede apoyarse en datos financieros no auditados. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas si esa información varía o no se puede disponer de ella, o en razón de otras circunstancias.