

## ESCALAS DE CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:**

**AAA(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

**AA(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

**A(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

**BBB(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

**BB(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

**B(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

**CCC(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

**CC(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

**C(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

**RD(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

**D(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

*Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.*

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:**

**F1(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

**F2(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

**F3(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

**B(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

**C(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

**RD(pan).** Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

**D(pan).** Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

## **PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:**

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

## ESCALAS DE CALIFICACIONES DE SEGUROS

**AAA(pan).** La más alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es excepcionalmente fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son mínimos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea extremadamente bajo.

**AA(pan).** Muy alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es muy fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son modestos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea muy bajo.

**A+(pan).** Alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son moderados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea bajo.

**BBB(pan).** Razonable fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es buena. Para estas compañías, los factores de riesgo son mayores y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea materialmente significativo, pero manejable.

**BB(pan).** Baja Fortaleza Financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es incierta. Para estas compañías, si bien existen aspectos favorables, los factores de riesgo son elevados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea significativo.

**B(pan).** Débil fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es baja. Para estas compañías, los factores de riesgo son muy elevados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea muy significativo.

**CCC(pan).** Muy débil fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es mínima. Para estas compañías, los factores de riesgo son extremadamente elevados y se estima que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos puede ser insostenible.

**D(pan).** Empresas que han incumplido oportunamente con sus obligaciones contractuales y/o que se encuentran en una fase de liquidación, disolución o intervención por parte de las autoridades.

**RD (pan).** Incumplimiento o Default Restringido. Indica que un emisor ha tenido un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera de tamaño relevante, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración en quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado en sus actividades comerciales.

**E(pan).** Calificación Suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadoradora no presentan información adecuada.

*Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.*

### **PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:**

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y/o usar información para un mayor análisis.

## ESCALAS DE CALIFICACIONES DE CALIDAD DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES Y FONDOS – FAM

### ESCALA DE CALIDAD DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES:

**Excelente(pan).** El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales extremadamente robustas.

**Fuerte(pan).** El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales consolidadas.

**Bueno(pan).** El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales buenas.

**Adecuado(pan).** El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales adecuadas.

**Débil(pan).** El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales débiles.

### ESCALA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS:

**‘S1(pan)’: Riesgo de Mercado Muy Bajo.** Se considera que los fondos calificados en ‘S1(pan)’ tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativamente baja a través de un rango amplio de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

**‘S2(pan)’: Riesgo de Mercado Bajo.** Se considera que los fondos calificados en ‘S2(pan)’ tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta a través de un rango de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición baja a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

**‘S3(pan)’: Riesgo de Mercado Moderado.** Se considera que los fondos calificados en ‘S3(pan)’ tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad a través de un rango de escenarios de mercado debido a una exposición mayor a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

**‘S4(pan)’: Riesgo de Mercado Moderado a Alto.** Se considera que los fondos calificados en ‘S4(pan)’ tienen una sensibilidad ‘moderada’ y entre ‘moderada y alta’ al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto experimenten variabilidad significativa a través de un rango de escenarios de mercado debido a una exposición significativa a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

**‘S5(pan)’: Riesgo de Mercado Alto.** Se considera que los fondos calificados en ‘S5(pan)’ tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto experimenten variabilidad sustancial a través de un rango de escenarios de mercado debido a una exposición sustancial a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

**‘S6(pan)’: Riesgo de Mercado Muy Alto.** Se considera que los fondos calificados en ‘S6(pan)’ tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Sobre una base relativa, se espera que los rendimientos totales o los cambios en el valor del activo neto experimenten variabilidad extrema a través de un rango de escenarios de mercado debido a una exposición sustancial a los riesgos de tasas de interés, *spreads* crediticios, cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento o cobertura.

### ESCALA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO PARA FONDOS:

**‘AAAf(pan)’.** Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos ‘AAAf(pan)’ indican la calidad crediticia subyacente más alta. Se espera que los activos del fondo mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF por su denominación *Weighted Average Rating Factor* y sus siglas en inglés) en línea con ‘AAAf(pan)’.

**‘AAf(pan)’.** Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos ‘AAf(pan)’ indican una calidad crediticia subyacente muy alta. Se espera que los activos del fondo mantengan un WARF en línea con ‘AAf(pan)’.

**'Af(pan)'**. Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'Af(pan)' indican una calidad crediticia subyacente alta. Se espera que los activos del fondo mantengan un WARF en línea con 'Af(pan)'.

**'BBBf(pan)'**. Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf(pan)' indica buena calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf(pan)'.

**'BBf(pan)'**. Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf(pan)' indican una calidad crediticia subyacente especulativa. Se espera que los activos del fondo mantengan un WARF en línea con 'BBf(pan)'.

**'Bf(pan)'**. Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf(pan)' indican una calidad crediticia subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un WARF en línea con 'Bf(pan)'.

**'CCCf(pan)'**. Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf(pan)' indica una calidad crediticia subyacente sustancialmente especulativa, en la forma de exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.

Los sufijos '+' o '-' no aplican a la categoría 'AAAf(pan)' ni a las categorías inferiores a 'Bf(pan)'.

## ESCALAS DE CALIFICACIÓN PARA FONDOS INMOBILIARIOS:

**FII1(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen la más alta capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un nivel sobresaliente en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

**FII2(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen una alta capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un alto nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

**FII3(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen una buena capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un buen nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

**FII4(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen una aceptable capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un razonable nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

**FII5(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen una baja capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un bajo nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación (inmobiliaria, por inquilinos, sector económico, otros); estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

**FII6(pan)**. Los fondos en esta categoría poseen la más baja capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen el más bajo nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

La adición de un "+" o "-" a la calificación se utiliza para denotar el estatus relativo dentro de una categoría de calificación. Dichos sufijos no se agregan a las categorías 'FII 1(pan)', 'FII 5(pan)' ni 'FII 6(pan)'.

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.