

Comité del Programa y Presupuesto

Vigesimotercera sesión
Ginebra, 13 a 17 de julio de 2015

POLÍTICA DE INVERSIONES REVISADA (ENTRADA EN VIGOR PREVISTA EL 1 DE DICIEMBRE DE 2015)

Documento preparado por la Secretaría

ANTECEDENTES

1. A raíz de la introducción en 2014 por la Administración Federal Suiza de Finanzas (AFF) de nuevas normas en relación con la apertura y el mantenimiento de cuentas de depósito, en una carta fechada el 9 de abril de 2014 (Anexo I), se informó al Director General de la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI) que la OMPI ya no podría mantener cuentas de depósito en la AFF (ese departamento se denominó Banco Nacional Suizo o BNS en la Política de Inversiones vigente que se reproduce en el Anexo II). La AFF ha concedido a la OMPI un período de transición que concluirá a final de 2015 y, por lo tanto, es necesario que la OMPI dé instrucciones acerca de la transferencia de sus inversiones y el posterior cierre de sus cuentas a más tardar el 1 de diciembre de 2015.
2. Tras estas novedades, que tienen importantes repercusiones para la Organización, en septiembre de 2014 se sometió al Comité del Programa y Presupuesto (PBC) el documento WO/PBC/22/19 “Propuesta de modificación de la política de inversiones” y se acordó someter a la siguiente sesión del PBC una propuesta detallada de una versión revisada de la propuesta de inversiones, junto con una política de inversiones específica para la financiación del seguro médico tras la separación del servicio.
3. Desde la sesión del PBC de septiembre de 2014, el panorama bancario suizo ha cambiado notablemente, sobre todo debido a que el BNS introdujo los tipos de interés negativos tras el abandono de la paridad fija del franco suizo con el euro en enero de 2015. Actualmente, el tipo de interés negativo del BNS es del -0,75%, pero podría seguir deteriorándose, y varias instituciones financieras suizas ya cobran tipos de interés negativos más elevados (de hasta el -3%). La OMPI tiene la suerte de que la AFF no haya impuesto tipos

de interés negativos a las inversiones de la Organización; en cambio, esas inversiones reciben un tipo de interés igual a cero. La suma de estas circunstancias, es decir, los tipos de interés negativos y el requisito de tener que retirar sus inversiones de la AFF al final de 2015, plantea importantes retos a la gestión de los fondos que la OMPI tiene a su disposición para efectuar inversiones. En el documento WO/PBC/23/7, “Propuesta sobre revisiones adicionales de la Política de inversiones”, en el que se tienen en cuenta las varias cuestiones en juego, se vuelven a examinar estos problemas. La Secretaria reconoce que, dado el número de cuestiones y la naturaleza de algunos conceptos relacionados con las inversiones, el PBC quizá no llegue a tomar decisiones sobre ellas en las sesiones venideras de 2015. Sin embargo, como consecuencia de la decisión de la AFF, la Organización necesitará estar dotada de una política de inversiones modificada en diciembre de 2015 (aunque sea por un período transitorio), cuando retire sus inversiones de la AFF.

4. Por lo tanto, en el presente documento se proponen los cambios mínimos que es necesario efectuar en la política de inversiones vigente, a fin de dotar a la Organización de una política que le permita funcionar con arreglo a las nuevas circunstancias a partir de diciembre de 2015. Los cambios propuestos se indican con la función de control de cambios en el documento mismo de la política (Anexo II) y se explican a continuación.

CAMBIOS PROPUESTOS

Cambios en el párrafo 2

5. En el párrafo 2 (“Objetivos”), se cambiará la última frase de la manera siguiente (se subraya la nueva redacción propuesta):

actual: “Los objetivos fundamentales de la gestión de inversiones de la Organización serán, por orden de preferencia, i) la conservación del capital; ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rendimiento.”

propuesta: Los objetivos fundamentales de la gestión de inversiones de la Organización serán, por orden de preferencia, i) la conservación del capital (en la medida de lo posible si los tipos de interés prevalentes son negativos); ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rendimiento.

6. Es necesario efectuar el cambio a fin de reflejar las condiciones de mercado vigentes en Suiza, donde los tipos de interés son negativos en los depósitos bancarios y en los bonos del Gobierno suizo hasta los 12 años (en la fecha de redacción del presente documento). Los analistas de los mercados emiten opiniones distintas al considerar durante cuánto tiempo podrá continuar esta situación, y algunos opinan que los tipos de interés negativos seguirán vigentes en Suiza durante un período de hasta cinco años.

Cambios en el párrafo 3

7. En el párrafo 3 (“Diversificación de las entidades financieras”), es necesario modificar la última frase (se subraya la nueva redacción propuesta).

actual: “Las inversiones de la Organización habrán de distribuirse entre varias entidades, asegurándose de que no se expone más del diez por ciento de las inversiones a una misma entidad a la vez, a excepción de las entidades de riesgo soberano y de aquellas con calificación crediticia de AAA/Aaa¹ para las que no hay límites ni restricciones.”

¹ En el Anexo II figuran los detalles correspondientes a las calificaciones crediticias.

propuesta: Las inversiones de la Organización habrán de distribuirse entre varias entidades, con el fin de dividir las sumas destinadas a inversiones entre un mínimo de cuatro instituciones, de ser posible. Todas las inversiones de la Organización podrán colocarse en una única institución de riesgo soberano y con calificación crediticia de AAA/Aaa.¹

8. Es necesario efectuar el cambio puesto que cada vez resulta más difícil encontrar bancos que estén dispuestos a aceptar francos suizos de nuevos clientes. En 2014 ya se detectó ese problema y en el documento WO/PBC/22/19 se explica la manera en que la Organización Meteorológica Mundial (OMM) y la Organización Internacional del Trabajo (OIT) han hallado algunas instituciones financieras que están dispuestas a aceptar los francos suizos y a remunerarlos. La situación ha empeorado y actualmente no solo resulta imposible encontrar un banco que ofrezca tipos de interés positivos por los depósitos en francos suizos, sino que también resulta muy difícil hallar un banco que acepte cantidades importantes de francos suizos de un nuevo cliente. Esto es así tanto en el caso de los bancos suizos como en los de otros países. Por lo tanto, la Organización distribuirá las sumas destinadas a inversiones entre los cuatro bancos con los que mantiene relaciones y tratará de establecer nuevas relaciones bancarias a fin de seguir diversificando las inversiones.

Cambios en el párrafo 5

9. El párrafo 5 (“Punto de referencia”) se modificará en la forma que figura a continuación (se subraya la nueva redacción propuesta):

actual: “Todas las categorías de recursos de efectivo de la Organización se gestionarán de forma interna tomando como referencia para ello la tasa de rentabilidad obtenida por la Organización a través de los depósitos efectuados en el Banco Nacional Suizo (BNS) para los francos suizos, la tasa del Euribor a 3 meses para los euros y la tasa del T-bill a 3 meses para los dólares de los Estados Unidos.”

propuesta: Todas las categorías de recursos de efectivo de la Organización se gestionarán de forma interna tomando como referencia para ello la tasa del Libor suizo a 3 meses para los francos suizos, la tasa del Euribor a 3 meses para los euros y la tasa del T-bill a 3 meses para los dólares de los Estados Unidos.

10. Es necesario el cambio ya que la Organización no podrá seguir invirtiendo sumas con las autoridades suizas (AFF) y, por lo tanto, hace falta un punto de referencia más adecuado.

Cambios en el apartado 6.a)

11. El apartado 6.a) se modificará en la forma que figura a continuación (se subraya la nueva redacción propuesta):

actual: “a) Todas las inversiones de la OMPI en francos suizos se efectuarán en el Banco Nacional Suizo siempre y cuando la tasa ofrecida sea superior a la que ofrezcan los bancos comerciales que posean la calificación crediticia exigida.”

propuesta: a) Todas las inversiones de la OMPI y de los fondos fiduciarios en francos suizos se efectuarán en instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación AAA/Aaa¹ siempre y cuando se encuentren esas instituciones y acepten dichas sumas de inversión.

12. Está claro que es necesario sustituir el Banco Nacional Suizo (BNS) en este apartado. Si la OMPI puede encontrar instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación AAA/Aaa¹ (sin excluir el Banco Nacional Suizo (BNS)) que acepten las inversiones de la Organización y las de los fondos fiduciarios, colocará las inversiones en dichas instituciones a fin de reducir el riesgo de contraparte. En un clima de tipos de interés negativos, la

Organización dará preferencia a las inversiones de fondos en instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación crediticia AAA/Aaa¹, salvo que dichas instituciones cobren un tipo de interés negativo bastante mayor que el de los bancos comerciales. En dichas circunstancias, la Organización considerará si convendría efectuar las inversiones en otras instituciones bancarias que gocen de una calificación crediticia aceptable. Como parte de la evaluación, se mantendrán conversaciones con las instituciones bancarias de que se trate y se examinarán los factores de riesgo habida cuenta de la información y el análisis de los mercados.

Cambios en el apartado 6.b)

13. El apartado 6.b) se modificará en la forma que figura a continuación (se subraya la nueva redacción propuesta):

actual: “b) Las inversiones distintas de las efectuadas en el Banco Nacional Suizo se limitarán a fondos de inversión en el mercado monetario y a depósitos a plazo efectuados en bancos que posean una calificación crediticia del nivel AA-/Aa3 o superior y a bonos de empresas o gubernamentales de alta categoría que tengan una calificación del nivel AA-/Aa3 o superior.”

propuesta: b) Las inversiones distintas de las efectuadas en instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación AAA/Aaa¹ se limitarán a fondos de inversión en el mercado monetario y a depósitos a plazo efectuados en bancos que posean una calificación crediticia a largo plazo del nivel A-/A3 o superior o una calificación crediticia a corto plazo del nivel A-2/P-2, a bonos gubernamentales de categoría media que posean la calificación A-/A3 o superior y a bonos de empresas de categoría media que tengan una calificación del nivel BBB/Baa2 o superior.

14. Estos cambios son necesarios para reflejar las condiciones prevalentes en el mercado. Las instituciones bancarias con las que mantiene relaciones la Organización, en las que se depositarán los fondos una vez que concluya la relación mantenida con las autoridades suizas, tienen una calificación inferior al nivel AA-/Aa3 estipulado en la política vigente. Resulta apropiado incluir las calificaciones crediticias a corto plazo de las instituciones bancarias puesto que la mayoría de las inversiones de la OMPI se efectúan actualmente por períodos inferiores a 12 meses. Se ha incluido la categoría BBB/Baa2 como categoría aceptable de bonos de empresas teniendo en cuenta el parecer de las instituciones bancarias con las que se mantienen relaciones, que han declarado que solo se podrán obtener tipos de interés positivos de los bonos de empresas si se acepta ese nivel de riesgo. Cabe señalar que la categoría BBB/Baa2 sigue estando clasificada en el apartado de calidad crediticia media.

Cambios en el apartado 6.c)

15. El apartado 6.c) se modificará en la forma que figura a continuación:

actual: “Las sumas de los fondos fiduciarios se colocarán en fondos de inversión del mercado monetario y en depósitos a plazo en bancos que satisfagan la calificación crediticia exigida.”

propuesta: (c) Se suprime el apartado.

16. Se ha suprimido este apartado ya que las inversiones de los fondos fiduciarios se tratarán de la misma manera que las de la OMPI (en el párrafo 11 se indica el cambio propuesto).

Cambios en los párrafos 7 y 8

17. En los párrafos 7 y 8, es necesario efectuar algunos cambios de redacción.

a) El párrafo 7 se modificará de la forma siguiente.

actual: “No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos. No obstante, en caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, el Director Financiero o el Contralor podrá autorizar, previa consulta con la comisión asesora sobre inversiones establecida de forma interna por el Director General, el empleo de instrumentos de cobertura para reducir al mínimo el riesgo que generan las fluctuaciones de la unidad monetaria de la inversión frente al franco suizo, a fin de evitar que el rendimiento total de las inversiones sea negativo.”

propuesta: No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos. No obstante, en caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, el Contralor podrá autorizar, previa consulta con la comisión asesora sobre inversiones establecida de forma interna por el Director General, el empleo de instrumentos de cobertura para reducir al mínimo el riesgo que generan las fluctuaciones de la unidad monetaria de la inversión frente al franco suizo, a fin de evitar que el rendimiento total de las inversiones sea negativo.

b) En el párrafo 8, se modificará la primera frase.

actual: “Las inversiones se deberán gestionar desde la propia Organización, a través de sus Servicios Financieros, previa aprobación del Director Financiero o el Contralor.”

propuesta: Las inversiones se deberán gestionar desde la propia Organización, a través de su División de Finanzas, previa aprobación del Contralor.

18. Se propone el siguiente párrafo de decisión.

19. El Comité del Programa y Presupuesto (PBC), reconociendo la necesidad de que haya una Política de inversiones en vigor al 1 de diciembre de 2015, recomendó a las Asambleas de los Estados miembros de la OMPI que aprobaran la Política de inversiones revisada que figura en el Anexo II del documento WO/PBC/23/6.

[Siguen los Anexos]

CARTA DEL DEPARTAMENTO FEDERAL SUIZO DE FINANZAS

[traducida del francés]

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération Suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Departamento Federal de Finanzas OFF
Administración Federal de Finanzas AFF

A CH-3003 Berne
AFF, dwi

Organización Mundial de la Propiedad
Intelectual
Director General
Francis Gurry
PO Box
1211 Ginebra 20

Su referencia:
Referencia /Nº de
expediente. :
Nuestra referencia: dwi
Expediente tramitado por: Daniel Wittwer
Berna, 9 de abril de 2014

**Cierre de cuentas de depósito: 1011507007, 1011507008, 1011507009, 1011507014,
1011507015**

Sr. Director General:

El 1 de enero de 2013, la Administración Federal de Finanzas (AFF) ha aplicado nuevas disposiciones relativas a la apertura y mantenimiento de cuentas de depósito en la AFF. A partir de ahora, las nuevas condiciones que rigen la apertura y mantenimiento de cuentas de depósito son claras y homogéneas.

De manera paralela, la AFF ha verificado si las cuentas de depósito existentes cumplen las bases legales que rigen el mantenimiento de las cuentas.

Con arreglo al párrafo 1 del Artículo 61 de la Ley de Finanzas de la Confederación (LFC; RS 611.0), las dependencias descentralizadas de la Administración federal que posean su propia estructura contable pueden abrir cuentas de depósito en la AFF. Además, algunas organizaciones pueden asimismo confiar sus haberes a la Tesorería federal en virtud de determinadas disposiciones jurídicas. En el Anexo 1 de la Orden de 25 de noviembre de 1998 relativa a la organización del gobierno y la administración (OLOGA; RS 172.010.1) se enumera una lista de las dependencias descentralizadas de la Administración federal.

La OMPI no forma parte de la Administración federal descentralizada y ninguna disposición jurídica concreta la habilita para tener una cuenta de depósito. Por ese motivo, la AFF está obligada a cerrar las cuentas de depósito: 1011507007, 1011507008, 1011507009, 1011507014, 1011507015.

Administration fédérale des finances
AFF Serge Gaillard
Bundesgasse 3, 3003 Berne
Tél. +41 31 32 26005, fax +41 31 32
27549 serge.gaillard@efv.admin.ch
www.efv.admin.ch

Somos conscientes de que su Organización ha mantenido una o más cuentas de depósito en la AFF durante muchos años. Sin embargo, han dejado de cumplirse las condiciones jurídicas para ello en virtud del marco jurídico vigente. Las verificaciones que estamos efectuando darán lugar al cierre de esas cuentas debido a la ausencia de la legislación requerida.

Somos igualmente conscientes del hecho de que dicho cierre podría ocasionar problemas a su Organización. Habida cuenta de nuestra colaboración, que data de hace mucho tiempo, y con el fin de facilitar este proceso de la mejor manera posible, estamos dispuestos a concederle un largo período de transición hasta el final de 2015.

En virtud del Capítulo 6, letra c, de las disposiciones del 1 de enero de 2013 relativas a la apertura y mantenimiento de cuentas de depósito en la AFF, por la presente le informamos de que liquidaremos las cuentas de depósito 1011507007, 1011507008, 1011507009, 1011507014, 1011507015 el 15 de diciembre de 2015.

Le rogamos nos comunique a más tardar el 1 de diciembre de 2015 las instrucciones de pago en relación con el cierre de las cuentas. Las cuentas en cuestión dejarán de recibir intereses a partir del 15 de diciembre de 2015.

El equipo de la Tesorería federal está a su disposición para responder a cualquier cuestión complementaria (tresorerie@efv.admin.ch).

Aprovecho la oportunidad para saludarle atentamente.

[Firmada por Serge Gaillard]
Director

Anexo:

- Disposiciones relativas a la apertura y cierre de cuentas de depósito en la AFF

Copias (por e-mail):

- Jürg Lauber, EDA
- STS/EDA Caroline Kraege, EDA DV
- Yannick Yvan Roulin, EDA STS/EDA
- Alexandra Grazioli, EDA
- STS/EDA Camille Gerber,
- EDA STS/EDA Pierre-André Meyrat, BAV
- Philippe Etienne, SECO
- Dirk-Olivier Von der Emden, Bakom
- Jakob Kilchenmann, EFV
- RD Karl Schwaar, EFV
- AP
- Beat Blaser, EFV F+RW
- Urs Eggenberger, EFV
- BT Katharina Affolter,
- EFV AP Frank Schley,
- EFV AP Simon Pfammatter EFV AP
- Susanne Kaufmann
- EFV AP Samuel Trauffer, EFV AP
- Claudio Hug, EFV AP
- Jacqueline Zaugg, EFV BT

[Sigue el Anexo II]



POLÍTICA DE INVERSIONES EN VIGOR AL 1 DE DICIEMBRE DE 2015

Atribuciones

1. La presente política de inversiones se desarrolla de acuerdo con el artículo 4.10 de la Reglamentación Financiera, que otorga al Director General atribuciones para realizar inversiones a corto plazo con las sumas que no se precisen para atender las necesidades inmediatas, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros y con el artículo 4.11, que le otorga asimismo atribuciones para invertir a largo plazo las sumas existentes en el haber de la Organización, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros. En la política de inversiones se tiene en cuenta también la regla 104.10.a) del Reglamento Financiero, que faculta al Contralor para realizar inversiones y administrarlas con prudencia, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros.

Objetivos

2. Los objetivos de la política de inversiones los establece la regla 104.10b), en la que se indica que el Contralor velará “por que los fondos se inviertan y se mantengan en las unidades monetarias que permitan reducir al mínimo el riesgo del principal, asegurando, al mismo tiempo, la liquidez necesaria para atender las necesidades de efectivo de la Organización”. Los objetivos fundamentales de la gestión de inversiones de la Organización serán, por orden de preferencia, i) la conservación del capital (en la medida de lo posible si los tipos de interés prevalentes son negativos); ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rendimiento.

Diversificación de las entidades financieras

3. En la regla 104.12a) se establece que “todas las inversiones se efectuarán por medio de las entidades financieras acreditadas que designe el Contralor”. Las inversiones de la Organización habrán de distribuirse entre varias entidades, con el fin de dividir las sumas destinadas a inversiones entre un mínimo de cuatro instituciones, de ser posible. Todas las inversiones de la Organización podrán colocarse en una única institución de ~~asegurándose de que no se expone más del diez por ciento de las inversiones a una misma entidad a la vez, a excepción de las entidades de~~ riesgo soberano y ~~de aquellas~~ con calificación crediticia de

AAA/Aaa¹ ~~para las que no hay límites ni restricciones.~~

Unidad monetaria de las inversiones

4. La exposición y el riesgo cambiarios se deben gestionar de manera que se reduzca el riesgo al mínimo y se mantenga el valor de los activos tal como se denomina en francos suizos, que es la unidad monetaria que se utiliza al aprobar el presupuesto de la Organización y al informar de las cuentas. En la medida de lo posible, las inversiones a corto, medio y largo plazo deberán gestionarse haciendo coincidir la unidad monetaria empleada, así como las previsiones de ingresos de efectivo y de desembolsos por unidad monetaria y por ejercicio.

Punto de referencia

5. Todas las categorías de recursos de efectivo de la Organización se gestionarán de forma interna tomando como referencia para ello la tasa del Libor suizo a 3 meses para los francos suizos ~~de rentabilidad obtenida por la Organización a través de los depósitos efectuados en el Banco Nacional Suizo (BNS) para los francos suizos~~, la tasa del Euribor a 3 meses para los euros y la tasa del T-bill a 3 meses para los dólares de los Estados Unidos.

Categorías de inversiones

6. Las inversiones se efectuarán de la manera siguiente:

a) Todas las inversiones de la OMPI y de los fondos fiduciarios en francos suizos se efectuarán en instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación AAA/Aaa¹ siempre y cuando se encuentras esas instituciones y acepten dichas sumas de inversión. ~~en el Banco Nacional Suizo siempre y cuando la tasa ofrecida sea superior a la que ofrezcan los bancos comerciales que posean la calificación crediticia exigida.~~

b) Las inversiones distintas de las efectuadas en instituciones soberanas e instituciones que posean la calificación AAA/Aaa¹ ~~el Banco Nacional Suizo~~ se limitarán a fondos de inversión en el mercado monetario y a depósitos a plazo efectuados en bancos que posean una calificación crediticia a largo plazo del nivel AA-/A3a3 o superior o una calificación crediticia a corto plazo del nivel A-2/P-2, a bonos gubernamentales de categoría media que posean la calificación A-/A3 o superior y a bonos de empresas ~~o gubernamentales de alta de~~ categoría media que tengan una calificación del nivel BBB/Baa2 o superior. ~~AA-/Aa3 o superior.~~

~~c) Las sumas de los fondos fiduciarios se colocarán en fondos de inversión del mercado monetario y en depósitos a plazo en bancos que satisfagan la calificación crediticia exigida.~~

7. No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos. No obstante, en caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, el ~~Director Financiero o el~~ Contralor podrá autorizar, previa consulta con la comisión asesora sobre inversiones establecida de forma interna por el Director General, el empleo de instrumentos de cobertura para reducir al mínimo el riesgo que generan las fluctuaciones de la unidad monetaria de la inversión frente al franco suizo, a fin de evitar que el rendimiento total de las inversiones sea negativo.

8. Las inversiones se deberán gestionar desde la propia Organización, a través de sus División de Finanzas ~~Servicios Financieros~~, previa aprobación del ~~Director Financiero o el~~ Contralor. Las previsiones de flujos de efectivo para cada categoría deberán actualizarse de forma periódica a fin de asegurarse de que en todas ellas se dispone de fondos suficientes para atender las necesidades de liquidez.

¹ En el Anexo figuran los detalles correspondientes a las calificaciones crediticias.

9. La comisión asesora sobre inversiones y el Contralor revisarán al menos una vez al año las inversiones de los fondos de la Organización a fin de asegurarse de que en ellas se plasman las variaciones del modelo operativo y del estado financiero de la Organización.

Consideraciones éticas

10. En las inversiones en bonos de empresas, depósitos a plazo y fondos de inversión del mercado monetario se tendrá en cuenta si la entidad que gestiona la inversión ha suscrito los diez principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas en los ámbitos de los derechos humanos, estándares laborales, medio ambiente y anticorrupción (www.unglobalcompact.org.)

[Sigue el Anexo]

ANEXO

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		FITCH			
Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	De primera clase	
Aa1		AA+		AA+		Calidad crediticia superior	
Aa2		AA		AA			
Aa3		AA-		AA-			
A1	P-2	A+	A-1	A+	F1	Calidad crediticia media - superior	
A2		A		A			
A3		A-		A-			
Baa1	P-3	BBB+	A-2	BBB+	F2	Calidad crediticia media - inferior	
Baa2		BBB		BBB			
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1	Calidad inferior	BB+	B	BB+	B	Grado especulativo sin fines de inversión	
Ba2		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-			
B1		B+		B+			Altamente especulativo
B2		B		B			
B3		B-		B-			
Caa1		CCC+	C	CCC	C	Riesgos sustanciales	
Caa2		CCC				Enormemente especulativo	
Caa3		CCC-				Incumplimiento de pago, pocas perspectivas de recuperación	
Ca		CC					
	C						
C		D	/	DDD	/	Incumplimiento de pago	

[Fin del Anexo II y del documento]