

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

2016



Fundo de Aposentadoria e Pensão do
Servidor Público Municipal de Bento
Gonçalves - RS



Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like "Dro", "Joa", "Lol", and "Sti".



I - INTRODUÇÃO

Objetivando cumprir a legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, com foco nas Resoluções CMN Nº 3.922 de 25 de Novembro de 2010 e CMN Nº 4.392, de 19 de dezembro de 2014, o **FAPSBENTO** apresenta a versão final de sua Política de Investimento para o ano de 2016, devidamente aprovada pelo Conselho de Administração em 17 de dezembro de 2015 Ata nº 06/2015, disciplinada pela Resolução CMN nº 3.922/2010 e complementada pela Portaria 519/2011 e suas alterações.

A Política de Investimento estabelece a forma de gerenciamento dos investimentos e desinvestimentos dos recursos financeiros. Nela foram inseridas as normas e diretrizes referentes à gestão dos recursos financeiros do RPPS com foco nas Resoluções CMN 3.922/2010 e CMN Nº 4.392/2014, e na Portaria MPS 519, de 24 de agosto de 2011, alterada pela Portaria MPS 170, de 25 de abril de 2012 e pela Portaria MPS 440, de 09 de outubro de 2013, levando em consideração os fatores de Risco, Segurança, Solvência, Liquidez e Transparência.

A Política de Investimento traz em seu contexto principal os limites de alocação em ativos de renda fixa, renda variável e no segmento de imóveis, em consonância com a legislação vigente. Além destes limites, vedações específicas visam a dotar os gestores de orientações quanto à alocação dos recursos financeiros em produtos e ativos adequados ao perfil e às necessidades atuariais do RPPS. A Política de Investimento deve ser elaborada anualmente, podendo ser revista e alterada durante o decorrer do ano de 2016, conforme entendimento da Diretoria, Comitê de Investimentos ou Conselho de Administração. A vigência desta Política de Investimento compreende o período entre 1º de janeiro de 2016 e 31 de dezembro de 2016.

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including "JMS", "hi", "so", "hal", "A", and others.]



Ao aprovar a Política de Investimento 2016, será possível identificar principalmente que:

- ❖ As alocações em produtos e ativos financeiros buscarão obter resultados compatíveis à meta atuarial e risco adequado ao perfil do RPPS;
- ❖ Órgãos reguladores, gestores, segurados, terceirizados, entre outros, terão ciência dos objetivos e restrições acerca dos investimentos;
- ❖ O processo de investimento é decidido pelo corpo técnico, que baseado nos relatórios de análise dos produtos, tomará decisão acerca das alocações.
- ❖ O RPPS seguirá os princípios da ética e da transparência na gestão dos investimentos, tomando como referência principalmente as diretrizes e normas estabelecidas nesta Política de Investimento, nas Resoluções CMN 3.922/2010 e CMN 4.392/2014, e na Portaria MPS 519/2011, e suas alterações.

II - META DE RENTABILIDADE

Atuarial

Em linha com sua necessidade atuarial, o **FAPSBENTO** estabelece como meta que a rentabilidade anual da carteira de investimentos alcance, no mínimo, desempenho equivalente a 6% (seis por cento) acrescida da variação do **INPC** (Índice Nacional de Preço ao Consumidor) divulgado pelo IBGE. Em **novembro** de 2015, a expectativa desta meta atuarial para o final de 2016 era de **13,42%**. Em **novembro** de 2015, a TAXA SELIC média prevista para o ano de 2016 era de **13,95%**. Ainda que a rentabilidade da meta atuarial projetada esteja abaixo da TAXA SELIC, será necessário alocar parte dos recursos do RPPS em ativos que assumam algum grau de risco para que a carteira complemente a rentabilidade do ano de 2016.

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including "Sup", "Gust", "M.", and others.]



III - MODELO DE GESTÃO

Para que todas as decisões de investimentos e desinvestimentos sejam tomadas internamente sem interferência de agentes externos, o **FAPS BENTO** adota o modelo de gestão própria, em conformidade com o artigo nº 15, parágrafo 1º inciso I da Resolução CMN 3.922/2010 e define que a macroestratégia será elaborada pela Diretoria ou pelo Comitê de Investimentos.

IV - INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS

Na gestão dos recursos serão adotados critérios para os investimentos e desinvestimentos. Embora o RPPS busque investimentos no longo prazo, os gestores poderão realizar movimentos com objetivo de obter retorno financeiro de curto prazo, procurando distorções de preços em excessos de valorização ou desvalorização dos ativos financeiros.

No cumprimento dos preceitos estabelecidos nos segmentos de RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL, deverão ser observadas as seguintes regras:

- ❖ No processo de investimento, entende-se por **novas alocações**, as aplicações realizadas em fundos que não compuserem a carteira do RPPS,
- ❖ O processo de desinvestimento poderá não ocorrer quando a **cota atual do fundo for inferior** à cota de aplicação, a fim de não gerar prejuízo para a carteira,
- ❖ Os fundos que possuem histórico de rentabilidade **menor do que doze meses** poderão receber recursos desde que a rentabilidade esteja enquadrada nos limites estabelecidos nos segmentos RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL. Para este fim, poderão ser **excluídos os 15 primeiros dias** de andamento de cota do fundo, dado que podem ocorrer distorções em suas cotas iniciais;
- ❖ Quando solicitados os **ratings de agência de risco** internacional, serão utilizados exclusivamente os níveis e agências descritos no Anexo II.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "npi.", "Euro", and various stylized signatures.



- ❖ As regras de investimentos e desinvestimentos poderão ser **flexibilizadas** nos seguintes casos: quando houver poucos produtos semelhantes entre as instituições credenciadas junto ao RPPS; quando os recursos forem caracterizados como de curto prazo; quando os recursos forem referentes à taxa de administração.

De acordo com a Resolução CMN 3.922/2010 os segmentos de investimentos serão classificados como Renda Fixa, Renda Variável e Imóveis.

A) SEGMENTO DE RENDA FIXA - ART. 7º

Títulos Públicos

Os títulos públicos deverão ser negociados por meio de plataforma eletrônica e marcados a mercado, conforme a Resolução CMN 3.922/2010 e a Portaria MPS 519/2011. A negociação se dará pelo lançamento de ordens de compra e venda em sistema eletrônico.

Fundos de Renda Fixa - Art. 7º

No segmento de fundos de renda fixa, a fim de valer-se de distorções nos preços dos ativos que compõem os índices, poderão ser realizadas **estratégias de curto prazo**. Contudo, estas operações ocorrerão em fundos da classe IMA ou IDkA. Nas operações de curto prazo não haverá limite temporal de permanência dos recursos em qualquer dos índices de renda fixa.

- ❖ **Incisos I b e III - Investimento:** Para novas alocações em fundos de **renda fixa com benchmark IMA ou IDkA**, a *performance* em doze meses do fundo poderá ser de no máximo 0,70 p.p. abaixo da *performance* do índice de referência. **Desinvestimento:** poderá ocorrer o desinvestimento parcial (50%) ou total dos recursos investidos quando a rentabilidade acumulada em doze meses do fundo for 0,80 p.p. menor que a rentabilidade do

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "mi.", "2110", and various stylized signatures.



benchmark, durante três meses consecutivos (50%) ou cinco meses consecutivos (resgate total);

- ❖ **Incisos IV e VII b - Investimento:** para novas alocações em fundos de **renda fixa com benchmark CDI**, a *performance* mínima em doze meses poderá ser igual ou superior a 100% deste indicador, quando sua carteira for composta por ativos de crédito privado, além de outros. **Desinvestimento:** poderá ocorrer o desinvestimento dos fundos com crédito, quando a rentabilidade acumulada em doze meses for inferior a 99% do CDI, durante três meses consecutivos (aplica-se a mesma regra do item anterior para o desinvestimento total, ou seja, cinco meses).

B) SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL ART. 8º

Fundos de Renda Variável e Multimercados

- ❖ **Inciso I, II, III** - Nos fundos de renda variável as estratégias de investimentos e desinvestimentos estarão diretamente ligadas às análises dos fundos e do cenário econômico no momento da tomada de decisão. Desta forma, entende-se que pela particularidade de cada produto, qualquer regra estabelecida poderá prejudicar as estratégias de longo prazo do RPPS. Neste sentido, não haverá diretriz estabelecida para resgates e aplicações em fundos de renda variável, ficando a Diretoria/Comitê de Investimentos responsável pela conduta dos processos de investimentos e desinvestimentos, observando os limites das Resoluções CMN 3.922/2010 e CMN Nº 4.392/2014, além dos limites estipulados nesta Política de Investimento;
- ❖ **Inciso IV** - Para novas alocações em fundos: **multimercados CDI** - a *performance* mínima em doze meses buscará ser igual ou superior a 100% do *benchmark*. Para novas alocações em fundos **multimercados IMA** ou **IDKa** - O fundo poderá apresentar retorno mínimo de 100% do *benchmark*

Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature at the top right and several smaller ones below it.



no acumulado de doze meses. Desinvestimento (CDI, IMA ou IDkA): Os fundos multimercados cuja rentabilidade em doze meses for abaixo do *benchmark* por três meses consecutivos poderão ter sua posição reduzida em 50%. Se a rentabilidade em doze meses persistir abaixo do *benchmark* por cinco meses consecutivos, todo o recurso poderá ser resgatado.

Fundos Imobiliários e Participações

Nos FII's (Fundos de Investimentos Imobiliários) e nos FIP's (Fundos de Investimentos em participações), a fim de conhecer em detalhes a estrutura do produto, poderá ser realizada análise criteriosa, evidenciando a formatação de sua estrutura, foco setorial dos ativos que o compõem, a iliquidez, e demais riscos pertinentes ao segmento de ativos estruturados. Havendo necessidade, poderá ser realizado processo de *Due Diligence*.

C) SEGMENTO DE IMÓVEIS- ART. 9º

Conforme a Resolução CMN 3.922/2010, as aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao Regime Próprio de Previdência Social. Desta forma, em razão da complexidade do ativo e, para que não exista descasamento entre os fluxos de recebimento e desembolsos, será realizada rígida análise da sua estrutura e viabilidade financeira.

Tabela de Critérios para Investimentos e Desinvestimentos.

ENQUADRAMENTO	INVESTIMENTO	DESINVESTIMENTO
RENTA FIXA	Rentabilidade Mínima em 12 meses	Rentabilidade em 12 meses
7 - I B, III	0,70 p.p. abaixo benchmark	3-5 meses consecutivos < 0,80 p.p. abaixo do benchmark
7 - IV - COM CRÉDITO	100% do CDI	3-5 meses consecutivos < 99% do CDI
7 - VII B	100% do CDI	3-5 meses consecutivos < 99% do CDI
RENTA VARIÁVEL	Rentabilidade Mínima em 12 meses	Rentabilidade em 12 meses
8 - IV	100% IMA ou IDkA	3-5 meses consecutivos < 100% do IMA ou IDkA
8 - IV	100% do CDI	3-5 meses consecutivos < 100% do CDI

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "Jup", "200", and various initials.



V - LIMITES DE ALOCAÇÃO

A Resolução CMN 3.922/2010, estabelece que os recursos em moeda corrente podem ser alocados, exclusivamente, nos segmentos de: Renda Fixa, Renda Variável e de Imóveis. Neste sentido, cumprindo com o disposto pelo Conselho Monetário Nacional, as aplicações do RPPS serão realizadas obedecendo aos seguintes limites:

Tabela de enquadramento

LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	Resoluções CMN	Limite PI (%)
Artigo 7º - Renda Fixa	100%	100%
I* (a) - Títulos Tesouro Nacional - SELIC	100%	30%
I* (b) - Cotas de Fundos de Investimentos exclusivamente TTN	100%	100%
II - Operações compromissadas	15%	0%
III* (a) - Cotas de FIs classificados como RF ou Referenciados em IMA ou IDKA	80%	50%
III* (b) - Cotas de Fundos de Índices espelhadas nos subíndices IMA ou IDKA	80%	40%
IV* (a) - Cotas de FIs classificados como RF ou Ref. em indicadores de RF	30%	30%
IV* (b) - Cotas de Fundos de Índices espelhadas em outros indicadores de RF	30%	30%
V* (a) - Depósitos em Poupança	20%	0%
V* (b) - Letras Imobiliárias Garantidas	20%	20%
VI* - Cotas Sêniores de Fundos Investimentos em Direitos Creditórios - Abertos	15%	15%
VII* (a) - Cotas Sêniores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - Fechados	5%	5%
VII* (b) - Cotas de FIs Renda Fixa ou Referenciados - Crédito Privado.	5%	5%
Artigo 8º - Renda Variável	30%	30%
I - Cotas de Fundos de Investimento Referenciados em Ações	30%	7%
II - Cotas de Fundos de Investimentos em fundos de índice de Ações	20%	12%
III - Cotas de fundos de Investimentos em Ações	15%	9%
IV - Cotas de Fundos de Investimentos Multimercado - aberto	5%	5%
V - Cotas de Fundo de Investimentos em Participações - fechado	5%	5%
VI - Cotas de Fundos de Investimentos Imobiliário - cotas negociadas em bolsa	5%	5%

*O total aplicado em cada inciso e alínea deve respeitar os limites do somatório estipulado nas resoluções em vigor.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'F. de S.', 'J. A.', and 'L. B.'.



VI - VEDAÇÕES

Além das vedações impostas nesta Política de Investimento, o **FAPSBENTO** deverá obedecer todas as diretrizes e normas citadas nas Resoluções CMN 3.922/2010 e CMN Nº 4.392/2014. As definições e classificações dos produtos de investimentos também devem seguir os padrões das Resoluções CMN 3.922/2010 e CMN Nº 4.392/2014. As aplicações a serem realizadas pelo RPPS deverão obedecer as seguintes vedações:

- ❖ **Fundos Renda Fixa e Multimercado** - Serão efetuadas aplicações apenas em fundos que compuserem suas carteiras exclusivamente com ativos classificados como de baixo risco de crédito, com classificação mínima **(A)** por agência **estrangeira**. No caso de **DPGEs e dos CDBs** (se o valor do ativo for até R\$ 250.000,00 de um mesmo emissor), a classificação de risco deverá ser no mínimo **(BB)** por agência de risco **nacional**. A totalidade dos ativos não enquadrados nas classificações de risco deste item poderá representar no máximo 3% do patrimônio do fundo;
- ❖ **FIPs e FIIs** - Será vedada a aplicação de recursos em fundos de participações ou fundos imobiliários cujos gestores possuem patrimônio sob gestão inferior a **R\$300.000.000,00** (trezentos milhões de reais), de preferência comprovados pelo *ranking* da ANBIMA. Além disso, apesar de não obrigatória, é recomendada a segregação, também por empresa controladora, entre as atividades de gestão e administração do fundo, visando às melhores práticas de governança;
- ❖ **Multimercados** - É vedada a aplicação em fundos Multimercados que aloquem mais de 5% do patrimônio em FIPs e FIIs ou mais de 20% em FIDCs. Neste último, a nota mínima emitida por agência de risco estrangeira deve ser AA (duplo A) ou superior;
- ❖ **FIDC** - Somente poderão ocorrer aplicações em FIDC cuja nota de risco for no mínimo AA, emitida por agência de risco **estrangeira**.



- ❖ **ETFs** – É vedado o aluguel de cotas de fundos de índices, dado que não há dispositivo legal para tal modalidade, exceto se durante o exercício de 2016 haja regulamentação sobre a matéria.

VII - SELEÇÃO DE ATIVOS

A seleção dos produtos para discussão no Comitê de Investimento é de competência da Diretoria do **FAPSBENTO**. Para tanto, deverá ser elaborado relatório técnico com as seguintes características e nos seguintes casos:

- ❖ Nos segmentos de **Renda Fixa e Renda Variável**, todos os fundos que gerem iliquidez superior ou igual a 15 dias, deverão passar por avaliação escrita e conclusiva, com parecer emitido por empresa de consultoria, ou pelo comitê de investimento quando não houver consultoria contratada. Portanto, fica vedada a aplicação sem parecer nestes casos.
- ❖ Os fundos compostos exclusivamente por títulos públicos federais, e que tenham esta premissa em regulamento, independem de análise completa para aplicação;
- ❖ O parecer completo emitido deverá conter no mínimo os seguintes critérios de avaliação:
 - A. Análise das medidas de risco;
 - B. Análise dos índices de *performance*;
 - C. Análise de índices de eficiência;
 - D. Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e análise do relatório de agência de risco (se houver);
 - E. Análise da carteira do fundo com relação à carteira do *benchmark*. Quando se tratar de ativos de créditos, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos;



F. Informações claras que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento, quando se tratar de FIPs FII's e FIDCs. As informações servirão de apoio à decisão acerca das alocações por parte do Comitê de Investimento.

- ❖ Para os demais produtos, quando julgar necessário, o Comitê de Investimento solicitará à consultoria parecer técnico sobre o produto antes de efetuar a aplicação, ou realizará ele mesmo parecer técnico no caso de não haver empresa de consultoria contratada. **Ainda assim, deverá ser verificado se o fundo está enquadrado à Resoluções 3.922/2010 e CMN Nº 4.392/2014, e à Política de Investimento, bem como, junto à consultoria contratada, se o fundo está adequado a receber aportes do RPPS.**

VIII - POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

O FAPSBENTO busca, através da sua Política de Investimento, estabelecer critérios de transparência e governança em seus processos internos de investimentos. Desta forma, foram definidos procedimentos para o credenciamento das instituições financeiras, criadas rotinas para as informações periodicamente enviadas por estas instituições.

A diretoria realizará dentro do possível reuniões com os participantes envolvidos no processo de gestão do RPPS, com o objetivo de **avaliar a performance das aplicações financeiras**, discutir eventuais alternativas de novos investimentos e mudanças de cenário econômico. Para isso, também poderá ser chamada a consultoria de investimento ou os gestores e representantes das instituições onde os recursos são alocados.

Credenciamento das Instituições Financeiras e Agentes Autônomos

Poderão credenciar-se junto ao RPPS as instituições financeiras, outras instituições autorizadas ou credenciadas nos termos da legislação em vigor para o exercício **profissional de administração de recursos financeiros, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e agentes autônomos de investimentos**, que estejam devidamente autorizados, e em situação regular, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários a atuar no Sistema Financeiro Nacional. Estas Instituições Financeiras e seus profissionais serão submetidos a uma série de quesitos que tratam das questões inerentes à rentabilidade, segurança, solvência, liquidez e transparência das Instituições e dos produtos oferecidos, os quais serão examinados pela Diretoria e levados ao Comitê de Investimento.

O modelo de credenciamento a ser seguido pelas instituições que desejarem se credenciar será definido exclusivamente por este RPPS, e não constituirá compromisso de que ocorrerão investimentos na instituição credenciada. Além disso, as instituições gestoras que desejarem receber recursos do RPPS deverão **ser signatárias do código ANBIMA, assim como os administradores** dos fundos contratados pelo gestor.

Abertura das Carteiras e do Rating dos Ativos

As Instituições credenciadas, das quais o RPPS adquirir cotas de fundos - independentemente do segmento - deverão remeter as carteiras de investimentos de forma aberta, no mínimo mensalmente, em que deverá ser possível examinar, ao menos o nome dos ativos, seus vencimentos, taxas de negociação, o valor de mercado dos ativos, bem como o percentual de distribuição. Ainda em relação à composição das carteiras, mensalmente, as Instituições credenciadas remeterão ao RPPS arquivo no formato XML para que o risco da carteira possa ser apurado.

23



Disponibilização dos Resultados

Além das informações com divulgação obrigatória disciplinada pela portaria MPS 519/2011 e atualizada pela portaria MPS 440/2013, é de competência da Diretoria do RPPS:

1. Disponibilizar em sítio eletrônico ou por meio físico a íntegra desta Política de Investimento, bem como quaisquer alterações que vierem a ser efetuadas;
2. **Mensalmente** disponibilizar em sítio eletrônico ou por meio físico um relatório sintético que permita ao ente e aos servidores acompanhar a distribuição da carteira por instituição;
3. **Bimestralmente** enviar o relatório de gestão ao Conselho de Administração, que evidencie detalhadamente a carteira de investimentos.

IX - DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimento foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para o exercício de 2016, consideradas as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses. As revisões extraordinárias, quando houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou alteração da legislação, deverão ser justificadas, aprovadas e publicadas. As estratégias macro, definidas nesta Política de Investimento, deverão ser integralmente seguidas pelo Comitê de Investimento, que, de acordo com critérios técnicos, estabelecerá as diretrizes de alocação específicas, de curto e médio prazo, para a obtenção da meta atuarial. A Política de Investimento do **FAPSBENTO** foi devidamente aprovada pelo Conselho de Administração em 17 de dezembro de 2015, Ata nº 06/2015, disciplinada pela Resolução CMN nº 3.922/2010.



Anexo I-Cenário Econômico

A) Cenário econômico internacional

Estados Unidos

Assim como ocorreu ao longo de 2015, as atenções em 2016 estarão voltadas para a trajetória da política monetária americana. Em 2015, o Federal Reserve se mostrou muito mais conservador e cauteloso na condução da política monetária do que se antecipava. Desta maneira, acreditamos que o BC americano será, por mais um ano, cauteloso.

Por isso, acreditamos que, após elevar pela primeira vez os juros na reunião de dezembro de 2015, o Federal Reserve elevará a taxa básica da economia americana apenas mais uma vez em 2016. Assim, o juro será elevado até 0,75% a.a. A principal razão para tal expectativa é o fato de acreditarmos que a inflação continuará em patamar muito baixo, ainda distante da meta de 2% a.a. O dólar forte e a queda dos preços das commodities são vetores que se reforçam e que motivam o BC americano a elevar a taxa básica de juro da maneira gradual esperada por nós. Por outro lado, se os conflitos no Oriente Médio se tornarem mais intensos, poderemos ver os preços do petróleo se elevarem de maneira intensa (motivada pela aversão a risco e pela possibilidade de a produção do petróleo se reduzir), o que justificaria uma elevação de até 100 bps do Fed Fund.

Em resumo, a expectativa para a economia americana é de crescimento de 2% em 2016, taxa de desemprego em torno de 5% e a inflação ao longo de todo o ano abaixo de 2%.

Europa

A situação da Zona do Euro permanece bastante diferente da situação econômica americana: enquanto os Estados Unidos devem passar por um período de aperto monetário (aumento de juros), a Zona do Euro deve afrouxar ainda mais sua política monetária.

Após conquistar por dois anos crescimento positivo, a região enfrenta a inflação baixa e o desemprego alto como principais desafios econômicos – além, é claro, dos permanentes desafios de união política entre seus países membros.

A principal estratégia para combater o desemprego e o período de inflação muito baixa deve ser a extensão de seu programa de afrouxamento monetário, iniciado em 2015. Trata-se de um programa de compra de títulos públicos e privados de 60 bilhões de euros por mês com validade até setembro de 2016. Assim, é muito provável que o BCE prorrogue tal programa por 6 meses adicionais. Outra

23

[Handwritten signatures and initials]

Anexo II – Lista de *Ratings* em Escala Nacional de Longo Prazo

Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Significado
Aaa.br	AAA	AAA	Risco baixíssimo. O emissor é confiável.
Aa	AA	AA	Alta qualidade, com pequeno aumento de risco no longo prazo.
A	A	A	Entre alta e média qualidade, mas com vulnerabilidade às mudanças das condições econômicas.
Baa	BBB	BBB	Média qualidade, mas com incertezas no longo prazo.
Ba	BB	BB	Qualidade moderada, mas não totalmente seguro.
B	B	B	Capacidade de pagamento atual, mas com risco de inadimplência no futuro.
Caa	CCC	CCC	Baixa qualidade com real possibilidade de inadimplência.
Ca	CC	-	Qualidade especulativa e com histórico de inadimplência.
C	C	-	Baixa qualidade com baixa possibilidade de pagamento.
		DDD	
-	D	DD	Inadimplente <u>Default</u> .
		D	

Os sinais de mais (+) ou de menos (-), ou equivalente, são utilizados para especificar uma posição melhor ou pior dentro de uma mesma nota, e assim não são considerados nos limites desta política.

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including "Ful", "St.", "Hi", "se", "le", "3", and "H"]