



Liberum Ratings

Liberum
Ratings



Codigo de Conduta
Profissional

Instrução CVM 521

2020

Signatory of:

 **PRI** Principles for
Responsible
Investment



CÓDIGO DE CONDUTA PROFISSIONAL

1. INTRODUÇÃO

Para o bom funcionamento dos mercados financeiro e de capitais, é fundamental que todos os investidores, antes de alocar seus recursos em determinado ativo, tenham acesso às informações necessárias para uma tomada de decisão ponderada e refletida.

A importância das informações que são disponibilizadas aos investidores, em tais mercados, faz com que as agências de classificação de risco, como a **Liberum**, cumpram um papel de destaque. A elas cabe emitir opiniões sobre a capacidade que emissores possuem para honrar os compromissos assumidos no momento de captação de recursos.

Nesse contexto, a **Liberum**, como agência de classificação de riscos, atribui *ratings* de crédito, de curto e longo prazo, para ativos e emissores. Utiliza um processo de análise que se apoia no tripé experiência, conhecimento técnico e metodologia.

Reúne profissionais qualificados, que conduzem as avaliações de forma aderente a metodologias próprias. Tais metodologias consideram as particularidades de cada ativo, equilibrando aspectos qualitativos e quantitativos. Também incluem, em suas análises, aspectos socioambientais e de governança corporativa, critérios que diferenciam suas classificações de risco das tradicionalmente emitidas pela indústria de *rating*. Essa abordagem está em linha com o *Principles for Responsible Investment* (PRI), ao qual a **Liberum** é signatária. O PRI é uma iniciativa da ONU voltada a fomentar a adoção de critérios socioambientais e de governança corporativa nas decisões de investimento.

Além dos *ratings* de crédito, a **Liberum** elabora pareceres sobre a qualidade da gestão adotada por intermediários, como gestores de recursos de terceiros (*assets*) e corretoras de valores, e sobre a adequação das práticas de sustentabilidade observadas por companhias e instituições financeiras.

Desenvolve, ainda, estudos e pesquisas sobre os mercados financeiros e de capitais, locais ou globais, bem como das indústrias que os acessam.

De origem brasileira, tem sede em São Paulo e possui sócios isentos de qualquer vínculo com grupos econômicos. Seu compromisso em atuar de maneira independente também se traduz no fato de nenhum de seus sócios e Colaboradores, ou seus familiares, participarem no capital de empresas que atuem na estruturação, distribuição ou comercialização de ativos financeiros, ou que prestem serviços de *trustee* ou fidúcia.

2. SOBRE ESTE CÓDIGO

Este Código de Conduta Profissional tem como objetivo estabelecer princípios que devem embasar a conduta de atuação da **Liberum** e de todos os seus Colaboradores, cuja dedicação seja exclusiva ou parcial.

Está organizado em três seções:

- Qualidade e Integridade do Processo de Avaliação;
- Independência e Prevenção de Conflitos de Interesses; e
- Responsabilidades perante Investidores e Emissores.

O presente Código de Conduta Profissional da **Liberum** foi estruturado com vistas a refletir os Princípios do Código de Conduta para Agências de Classificação de Risco de Crédito, publicado pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO, pela sigla em inglês) em 2004, cuja versão mais recente data de 2008. Também observa os [Princípios Relativos às Atividades das Agências de Rating de Crédito](#), instituídos pela IOSCO em 2003. Tais princípios refletem um conjunto de recomendações que, posteriormente, embasaram a elaboração do Código IOSCO.

Este documento observa, ainda, as determinações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tendo sido elaborado em linha com as exigências previstas na Instrução CVM 521/12.

A **Liberum** fornece uma cópia deste documento a todos os Colaboradores, com o intuito de que tomem

ciência das normas que, aqui reunidas, orientarão as decisões e contribuirão para que se atinjam padrões de conduta profissional e comportamento ético cada vez mais elevados. Para aderir às previsões do presente Código, os Colaboradores assinam o Termo de Compromisso e Responsabilidade, nos termos do normativo [AGI-03/01](#). A não-observância deste Código, por parte dos Colaboradores, representa falta grave, o que poderá acarretar na aplicação, pela Administração da Liberum, de algum tipo de penalidade.

A **Liberum** reforça que este código, cujo conteúdo será revisado com periodicidade anual ou quando necessário ou exigido pelas autoridades competentes, foi publicado em linha com seu interesse em defender e zelar por uma atuação transparente. Contudo, a **Liberum** não assume, em decorrência da divulgação pública deste documento, nenhuma responsabilidade ou obrigação perante terceiros referente a este Código ou às políticas adotadas. A **Liberum** também reforça que o presente Código não faz parte de nenhum contrato celebrado com terceiros. Da mesma forma, terceiros não terão o direito de exigir o cumprimento de suas disposições.

A **Liberum** se reserva o direito de revisar este Código a qualquer momento, a fim de refletir alterações nas políticas e procedimentos de *rating* que utiliza, ou para ajustar-se a alterações jurídicas ou regulatórias.

3. PRINCÍPIOS GERAIS

O princípio que norteia a atuação da **Liberum** é o foco no investidor (*investor oriented*). Para direcionar seus trabalhos dentro dessa prerrogativa, a **Liberum** entende ser indispensável cultivar, como atributos, independência, transparência, consistência/coerência, dever de fidúcia, abordagem socioambiental, qualidade e competência técnica, além de confidencialidade.

Independência

Valor essencial e fundamental para preservar a liberdade na emissão de opiniões sobre ativos ou emissores analisados.

Para isso, seus sócios e Colaboradores, ou seus familiares, são isentos de qualquer vínculo com grupos econômicos, nem participam no capital de empresas-clientes (que atuem na estruturação, distribuição ou comercialização de ativos financeiros, ou que prestem serviços de *trustee* ou fidúcia).

O compromisso em manter a independência também inclui o cuidado de mitigar possíveis conflitos de interesse na contratação de seus serviços.

Transparência

Atributo que permeia quatro dimensões de sua atuação: nas análises, por meio da apresentação clara dos critérios, informações e demais ferramentas utilizadas; com os relatórios de *ratings*, acessíveis e apresentados de forma clara e objetiva; por meio de canais de comunicação eficientes e confiáveis, divulgando as ferramentas que atestam o desempenho e a evolução dos *ratings* publicados; e pela prestação de contas (*accountability*), detalhando ao mercado a aderência de suas práticas às principais políticas, códigos e, caso se aplique, às regulamentações que norteiam suas atividades.

Consistência / Coerência

Os *ratings* seguem uma metodologia consistente, que permite abordar os ativos com isonomia e antecipar os potenciais riscos que oferecem. Tal metodologia é revisada de forma periódica e eventual, permitindo sustentar as opiniões emitidas ao longo do tempo, mitigando possíveis volatilidades.

Dever de Fidúcia

Consciência da importância do *rating* atribuído, uma vez que a opinião divulgada pode influenciar a decisão de investimento de terceiros, refletindo-se em ganhos ou perdas de capital para o investidor.

Nesse sentido, a **Liberum** se compromete a emitir pareceres isentos, sinalizando os riscos oferecidos pelo ativo analisado, de forma a contribuir para a tomada de decisão do investidor.

Abordagem Socioambiental

Como agência de classificação de riscos, a **Liberum** entende ser fundamental considerar, em suas análises, critérios sociais, ambientais e de governança corporativa, aspectos que não podem ser relegados na tomada de decisão de investimento, principalmente em horizontes de longo prazo. Por essa razão, as metodologias adotadas incluem uma abordagem mais ampla que as tradicionalmente utilizadas pelas agências de *rating*.

O reconhecimento da importância dos critérios ESG (ambientais, sociais e de governança corporativa, pela sigla em inglês) levou a **Liberum** a ser a primeira agência de classificação de riscos a ser signatária do *Principles for Responsible Investment* (PRI), da ONU.

Qualidade e Competência Técnica

Criação e preservação de um ambiente técnico competente, reunindo profissionais com elevada qualificação acadêmica e com grande conhecimento do mercado local.

Esses atributos permitem que as avaliações sejam conduzidas de forma aderente às metodologias adotadas e de acordo com as particularidades de cada ativo, equilibrando aspectos qualitativos e quantitativos.

Tais Colaboradores contribuem para a qualidade do trabalho de análise, o que também inclui promover e aprimorar o conhecimento, por meio de pesquisas, ferramentas e técnicas, sempre desafiando pensamentos convencionais e simplistas na avaliação de risco.

A **Liberum** se compromete a preservar seu estoque de conhecimento, razão pela qual prioriza atender às expectativas profissionais, acadêmicas e de formação contínua de seus Colaboradores.

Confidencialidade

Manutenção do sigilo sobre as informações disponibilizadas (de ordem financeira, operacional, estratégica ou mercadológica, entre outras), à **Liberum**, durante o processo de análise. Tais dados são devidamente preservados, sem risco de serem repassados física ou verbalmente para terceiros.

Em linha com esses valores, a **Liberum** prevê, em sua forma de atuação:

- Exercer suas atividades com probidade, boa fé e ética profissional;
- Comunicar à CVM, tão logo tenha conhecimento, condutas dos analistas e demais pessoas envolvidas no processo de emissão de classificação de risco de crédito que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela Autarquia;
- Diante de uma situação com conflitos de interesses, informar à requerente, antes de emitir a classificação de risco, que está agindo sob tais condições e os fatores que são conflituosos;
- Rever todo o trabalho relevante que o analista de classificação de risco de crédito tenha desenvolvido nos 2 (dois) anos anteriores ao seu desligamento da Agência, caso tenha ido trabalhar para entidades avaliadas ou partes a elas relacionadas; e
- Elaborar e divulgar, interna e externamente, o presente Código, além de mantê-lo atualizado.

4. DISPOSIÇÕES

4.1. Qualidade e Integridade do Processo de Avaliação

4.1.1. Qualidade do Processo de Avaliação

Considerando que *Ratings* de Crédito são opiniões probabilísticas acerca da capacidade de crédito futura, a **Liberum** adota e aplica os procedimentos que entende necessários para assegurar que tais opiniões estejam baseadas na análise completa das informações às quais teve acesso, verificando-as de acordo com as metodologias que norteiam sua atuação.

Nesse sentido, a **Liberum** utiliza metodologias próprias para os diferentes ativos que são analisados e

classificados. Também adota metodologias específicas para outras classificações que se propõe a realizar.

Tais metodologias são rigorosas e sistematizadas, podendo ser validadas, sempre que possível, por experiência histórica. São mantidas, também, em constante aprimoramento e divulgadas em seu *website*, podendo ser acessadas em: www.liberumratings.com.br.

A **Liberum** assegura que os analistas envolvidos na preparação ou revisão de uma classificação de risco utilizam metodologias consistentes, atualizadas e adequadas para cada tipo de análise.

Os relatórios de classificação de risco de crédito, por sua vez, refletem opiniões da **Liberum** e não de um único analista. Nesse sentido, todas as classificações de risco só são atribuídas após serem submetidas ao “Comitê de Crédito e Risco - CCR”, órgão soberano nas decisões de crédito, formado por profissionais com conhecimento e experiência necessários para desenvolver uma opinião para o tipo de risco avaliado.

O CCR tem como função a análise das informações utilizadas e a votação da classificação, e são organizados de forma a promover a continuidade e garantir a isenção no processo de *rating*.

A **Liberum** mantém, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, registros internos de todas as informações a que teve acesso durante o período de análise, que foram utilizadas para embasar as opiniões emitidas.

A **Liberum** adota procedimentos para evitar que quaisquer análises de crédito ou relatórios contenham declarações falsas ou enganosas. Da mesma forma, seus analistas devem tomar medidas para garantir a veracidade das informações utilizadas em seus trabalhos, evitando que os resultados das análises conduzam os usuários a conclusões equivocadas a respeito da capacidade de crédito de um emissor ou de uma obrigação.

Para elaborar avaliações de alta qualidade, tanto sobre ativos quanto sobre emissores, a **Liberum** aloca recursos suficientes. Por essa razão, ao decidir elaborar um *rating* ou dar continuidade à avaliação, por meio de revisões periódicas, a **Liberum** avalia e decide se possui capacidade de alocar pessoal suficiente, devidamente qualificado, para conduzir adequadamente os trabalhos demandados, e a probabilidade de o seu pessoal ter acesso às informações necessárias para realizar tal avaliação, a saber:

- A **Liberum** possui uma rotina de revisão, que é exercida por um ou mais analistas seniores com experiência. Esses profissionais possuem formação adequada para verificar a viabilidade de atribuir classificações de risco de crédito a estruturas que se diferenciem de maneira substancial às que a **Liberum** já analisa. A **Liberum** adota a função de revisão, que consiste em rever, de forma periódica e formal, as metodologias e modelos utilizados, e atualizá-los, quando necessário. Tal função é desempenhada com rigor e formalidade, sendo conduzida de maneira independente das demais linhas de negócios da Agência, sobretudo da atividade de emissão de *ratings*;
- A **Liberum** analisa e avalia se as metodologias e os modelos que utiliza para atribuir os *ratings* a produtos estruturados são adequados para os casos em que sejam verificadas características diferentes às comumente encontradas nos ativos subjacentes desses produtos; e
- A **Liberum** só atribui *ratings* de risco quando detiver dados e informações de qualidade suficiente para avaliá-los e classificá-los.

Em relação ao relatório de classificação de risco de produtos financeiros estruturados, a **Liberum** evidencia os seguintes pontos:

- Informações sobre a análise efetuada, ou na qual se baseia, em relação à inadimplência e fluxos de caixa, bem como a indicação de possíveis modificações na classificação de risco; e
- Nível de avaliação realizado em relação aos processos de diligência dos produtos financeiros estruturados ou outros ativos a eles subjacentes. Nesse caso, divulga se conduziu qualquer avaliação dos processos de diligência ou se utilizou a avaliação de terceiros, indicando como o resultado da avaliação afeta a classificação de risco de crédito.

A **Liberum** conta com uma equipe estruturada de analistas, de modo a promover a continuidade do

processo de avaliação e evitar avaliações tendenciosas.

Compete ao Comitê Executivo da **Liberum** adequar a estrutura da Agência à demanda, promovendo a contratação de novos profissionais e apoiando o treinamento e a contínua qualificação daqueles que já integram a equipe.

4.1.2. Monitoramento e Atualização

A **Liberum** aloca pessoal e recursos necessários para monitorar e atualizar as classificações de risco de crédito emitidas, à exceção de *ratings* de crédito que indiquem claramente não haver monitoramento contínuo.

Uma vez publicado o *rating* de crédito, o monitoramento e atualização contínua é realizada por meio de:

- Análise e atualização periódica da capacidade de crédito do Emissor, em conformidade com a metodologia de avaliação própria do ativo em questão;
- Revisão atemporal, assim que a **Liberum** tiver ciência de informação que possa, segundo um juízo de razoabilidade, resultar em uma alteração da classificação, incluindo o cancelamento do *rating* atribuído, de acordo com a metodologia de classificação aplicável; e
- Atualização regular da classificação, com base nos resultados da revisão.

Quando aplicável, o monitoramento subsequente incorpora toda a experiência acumulada pela **Liberum**.

São efetuadas mudanças nos critérios e premissas de avaliação, tanto as relacionadas a *ratings* de crédito iniciais, como em avaliações subsequentes, quando a **Liberum** entender ser adequado. Nessas ocasiões:

- A **Liberum** utiliza, quando for o caso, equipes de análise separadas para a determinação inicial de *ratings* de crédito e o monitoramento subsequente das avaliações de produtos financeiros estruturados. Os profissionais então envolvidos possuem experiência adequada e recursos necessários para desempenhar suas funções; e
- A **Liberum** também avalia processos internos e tendências de mercado para monitorar *ratings* de crédito existentes e revisá-los de forma pontual.

A **Liberum** faz o anúncio da descontinuidade de todas as avaliações publicadas, indicando a data da última atualização, a classificação atribuída naquela oportunidade e as razões da descontinuidade. No caso da divulgação estar restrita a um determinado público de assinantes, é adotado o mesmo procedimento, com o intuito de dar-lhes ciência.

4.1.3. Integridade do Processo de Avaliação

A **Liberum** e seus Colaboradores se propõem a cumprir as leis e regras aplicáveis aos mercados em que operam.

A **Liberum** e seus Colaboradores dispensam o mesmo tratamento, pautado pela confiança e transparência, a todos os públicos com os quais se relacionam, abrangendo emissores de títulos, investidores, reguladores e demais *stakeholders*.

Os analistas e demais Colaboradores da **Liberum** mantêm altos padrões de integridade. A **Liberum** não contrata indivíduos que tenham sua integridade e sua reputação comprometidas.

A **Liberum** e seus Colaboradores não prestam, expressa ou tacitamente, nenhuma garantia a respeito de uma determinada classificação de risco previamente à análise e à votação do CCR. Contudo, a **Liberum** não está impedida de desenvolver análises provisórias, utilizadas em produtos financeiros estruturados ou operações semelhantes.

Nota: Os analistas da **Liberum** são proibidos de fazer propostas ou recomendações, formal ou informalmente, relativas a ativos financeiros sobre os quais a Agência deve emitir uma classificação, bem como sobre a criação de produtos financeiros estruturados avaliados pela Agência.

A **Liberum** conta com um Gestor de Controles Internos e Compliance - GCI, profissional encarregado do monitoramento da aderência da Agência e de seus Colaboradores às disposições do presente “Código de Conduta” e com as leis e regulamentações aplicáveis. Esse profissional atua de maneira independente das operações de *rating* de crédito, e sua remuneração não está subordinada às operações comerciais.

Os Colaboradores da **Liberum** são instruídos a, após tomar conhecimento de que outro Colaborador ou Entidade sob controle da **Liberum** está ou esteve envolvido em conduta ilegal, antiética ou contrária ao código de conduta da Agência, relatar tal informação imediatamente ao GCI ou a um executivo da Agência, conforme apropriado, de modo que uma ação adequada seja tomada.

Nessas ocasiões, cabe aos executivos da Agência o dever de adotar as medidas que considerarem necessárias. A Administração da **Liberum** proíbe a retaliação, por qualquer Colaborador ou pela própria Agência, a Colaborador que, de boa-fé, venha a informar uma possível violação da legislação ou deste Código.

A **Liberum**, por imposição legal, não emite e nem dá continuidade ao acompanhamento da classificação de risco, quando:

- A Agência detiver, direta ou indiretamente, ativos financeiros da entidade avaliada ou de parte a ela relacionada. Essa regra não se aplica às negociações com cotas de fundos de investimento, exceto se:
 - ⇒ A Agência puder influenciar, direta ou indiretamente, a administração ou gestão do fundo; ou
 - ⇒ O fundo concentrar seus investimentos em setores ou empresas cobertos pela classificação de risco produzida pela Agência;
- A entidade avaliada ou parte a ela relacionada fizer parte do bloco de controle da **Liberum**, direta ou indiretamente;
- Os analistas ou as demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco detiverem, direta ou indiretamente, ativos financeiros de entidade por eles avaliada ou de parte a ela relacionada;
- Os analistas ou as demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco forem membros do conselho de administração ou tiverem algum poder de ingerência sobre a entidade avaliada;
- Os analistas ou as demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tiverem mantido qualquer relação com a entidade avaliada ou com parte a ela relacionada que possa causar conflito de interesses; e/ou
- Não existirem dados confiáveis ou quando a complexidade da estrutura do novo tipo de ativo financeiro puder colocar em risco a qualidade da classificação de risco a ser emitida.

4.2. Independência e Prevenção de Conflitos de Interesse

4.2.1. Geral

A **Liberum** não deixa de emitir suas opiniões, ou alterar uma classificação, em função do potencial efeito (econômico, político, ou outro) que possa se refletir em suas operações, na emissora, nos investidores ou em outros participantes do mercado.

A **Liberum** e seus analistas prezam pelo profissionalismo e, portanto, usam do bom senso em seus julgamentos, de forma a emitir opiniões ponderadas e refletidas, com o intuito de manter, tanto no mérito como na aparência, sua independência e objetividade.

A determinação de um *rating* de crédito deve ser influenciada somente por fatores de risco relevantes e pertinentes à avaliação do ativo e/ou do emissor.

As classificações de risco atribuídas pela **Liberum** não devem ser afetadas pela existência de uma

relação comercial entre ela e a emissora ou, ainda, entre partes relacionadas.

A **Liberum** deve adotar mecanismos que permitam:

- Identificar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a imparcialidade dos analistas de classificação de risco de crédito e demais pessoas envolvidas no processo de emissão de classificação de risco e das notas por eles atribuídas;
- Eliminar ou administrar tais conflitos, conforme o caso; e
- Divulgar as situações de conflito de interesses que foram identificadas, nunca omitindo tais informações às partes interessadas, a saber: contratante, gestor/administrador de recursos, investidor, entre outros.

De modo a evitar potenciais conflitos de interesses, as atividades e os analistas da **Liberum** atuam de forma completamente segregada, judicialmente e fisicamente, de outras atividades, incluindo serviços não-relacionados a *rating* e negócios de consultoria que possam causar conflitos de interesse. A **Liberum** mantém procedimentos e mecanismos para minimizar o risco de surgimento desses conflitos de interesses, ou para minimizá-los de forma adequada.

A **Liberum** nunca emite classificações de risco com a finalidade de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida.

4.2.2. Procedimentos e Políticas

A **Liberum** adota e normatiza mecanismos e procedimentos internos para identificar, gerenciar ou eliminar quaisquer conflitos de interesse, reais ou potenciais, que possam influenciar as opiniões e análises emitidas, ou o julgamento e análises de indivíduos.

A **Liberum** divulga as medidas adotadas na prevenção e administração de conflitos de interesse nos termos da legislação pertinente.

As divulgações sobre conflitos de interesse, reais ou potenciais, devem ser completas, tempestivas, claras, concisas, específicas e proeminentes. Essas divulgações devem ser feitas por meio do *website* da **Liberum** (www.liberumratings.com.br).

A **Liberum** divulga a natureza geral da remuneração recebida das entidades que avalia, a saber:

- Nas situações em que a **Liberum** prestar serviços não referentes à emissão de *ratings*, é informado o percentual que essa atividade representa sobre os honorários recebidos pelos serviços de *rating*;
- A **Liberum** divulga se um único emissor, originador, estruturador, cliente ou assinante (incluindo partes relacionadas a esses participantes do mercado) responde por 5% ou mais de sua receita líquida no exercício fiscal; e
- A **Liberum** incentiva originadores e emissores de operações estruturadas a divulgarem publicamente todas as informações pertinentes a esses produtos, de modo que investidores e outras agências possam conduzir suas próprias análises de forma independente das classificações de risco emitidas pela **Liberum**.

De acordo com as políticas internas de negociação de valores mobiliários da **Liberum**, seus Colaboradores não devem fazer negociação com títulos financeiros, valores mobiliários ou derivativos que possam representar conflitos de interesse com as atividades de classificação de risco desenvolvidas pela Agência.

Nos casos em que as entidades classificadas (p.ex. governos) também tenham ou apresentem a incumbência de ter simultaneamente funções de supervisão sobre a **Liberum**, a Agência utiliza, para as atribuições de *ratings*, Colaboradores diferentes daqueles envolvidos em questões de supervisão.

São estabelecidas as seguintes regras na negociação dos termos do contrato com as entidades avaliadas:

- O cliente deve atender ao perfil estabelecido pelas políticas comerciais e não possuir nada que

o desabone;

- Os contratos devem ser aprovados pela área comercial;
- Não podem ser prestados serviços que descumpram qualquer regra ou critério estabelecido pela legislação em vigor ou pelas políticas e normas internas; e
- As condições de remuneração pelos serviços, praticadas pela Liberum, devem ser formatadas segundo parâmetros estabelecidos pela Diretoria Comercial.

4.2.3. Independência dos Analistas e Colaboradores

A remuneração dos Colaboradores da **Liberum** deve ser baseada em sua “Política de Remuneração”. Nela, estarão instituídas as estruturas de remuneração, estabelecidas de forma a eliminar ou mitigar conflitos de interesse reais e potenciais.

- Os Analistas não recebem nenhum tipo de remuneração que esteja atrelada às classificações de risco emitidas pela Agência, nas quais esses analistas participaram ou interagiram. Da mesma forma, esses profissionais não são avaliados com base no desempenho comercial da **Liberum**.
- A **Liberum** realiza avaliações periódicas e formais da Política de Remuneração aplicável a seus Analistas e a outros Colaboradores que participam do processo de *rating*, ou que possam vir a exercer influência sobre esse, com o intuito de assegurar que tais práticas e políticas não interfiram ou comprometam a objetividade do processo de análise e de atribuição dos *ratings*.

A **Liberum** não aloca nenhum analista que esteja diretamente envolvido no processo de *rating* para tratar de assuntos da alçada da área Comercial, especialmente com relação à remuneração a ser cobrada das emissoras.

Em linha com as políticas internas de negociação de valores mobiliários da **Liberum**, nenhum Analista participa ou influencia em uma classificação de risco caso:

- Detenha, de forma direta ou por meio de investimentos coletivos (fundos de investimento), valores mobiliários emitidos pela entidade avaliada, ou derivativos desses. Tal disposição se estende aos familiares de relação imediata;
- Possua valores mobiliários emitidos por partes relacionadas à entidade avaliada - ou derivativos desses – de forma direta ou por meio de investimentos coletivos (fundos de investimento), cuja titularidade possa causar, ou ser percebida, como um conflito de interesse. Tal disposição se estende para familiares de relação imediata;
- Tenha sido empregado ou tenha tido outra relação de negócios com a emissora, que possa indicar ou ser percebida como causadora de um conflito de interesse;
- Tenha parentes próximos ou sócios trabalhando na entidade avaliada; e
- Mantenha qualquer outro relacionamento com a emissora ou qualquer entidade a ela relacionada que possa configurar ou ser percebida como conflito de interesse.

Analistas e outros Colaboradores envolvidos no processo de avaliação, bem como familiares de relação imediata, não devem comprar ou vender valores mobiliários ou derivativos de emissoras com as quais mantenham relacionamento com a área sob sua responsabilidade de análise, em linha com as políticas internas de negociação de valores mobiliários da **Liberum**.

Os Colaboradores da **Liberum** são proibidos de solicitar ou aceitar dinheiro, brindes, presentes ou favores de qualquer indivíduo, pessoa física ou jurídica, que mantenha relação comercial com a Agência. As exceções, nesse caso, são as despesas para a elaboração da classificação, como transporte, hospedagem e alimentação, as quais estão previstas no contrato comercial.

No caso de algum Colaborador ver-se envolvido em situação potencial ou real de conflito de interesses, de forma direta ou relacionada a outros Colaboradores, deve informá-la aos executivos da **Liberum**.

A **Liberum** estabelece políticas e procedimentos para a revisão de todos os trabalhos relevantes

realizados por analistas de classificação de risco de crédito nos 2 (dois) anos anteriores ao desligamento da Agência para assumirem funções profissionais em pessoas jurídicas que emitiram ativos avaliados pela Agência ou que tenham estabelecido relações durante o processo de elaboração do *rating*.

4.2.4. Segregação de Atividades

A **Liberum** estabelece regras e adota controles que garantem que as atividades dos analistas e demais pessoas envolvidas na emissão da classificação de risco estejam completamente segregadas das atividades dos Colaboradores atuantes nos processos comerciais.

A **Liberum** não permite que os analistas de classificação de risco de crédito ou as demais pessoas envolvidas no processo de emissão de classificação de risco participem do processo de negociação dos termos de contratação do serviço.

A **Liberum** estabelece uma estrutura organizacional que garante a segregação das atividades de classificação de risco das demais atividades exercidas pela Agência.

Qualquer nova atividade que venha a ser incorporada ao portfólio da **Liberum** e que possa gerar um potencial conflito de interesse com as demais atividades da Agência será objeto de medidas que levarão a sua segregação.

A **Liberum** monitora o acesso a arquivos de dados e informações confidenciais sobre a classificação de risco, restringindo-o às pessoas diretamente envolvidas na atividade.

4.3. Responsabilidades Perante Investidores e Emissores

4.3.1. Transparência e Tempestividade da Divulgação

A **Liberum** divulga, com a tempestividade devida, todas as opiniões de *rating*, referentes a Emissores, crédito e obrigações semelhantes, por ela atribuídas.

A **Liberum** pode antecipar as conclusões da análise ao mercado por meio da divulgação de comunicado sucinto, desde que o relatório de classificação de risco seja divulgado no prazo máximo de 7 (sete) dias úteis após a divulgação desse comunicado.

A **Liberum** informa ao público, por meio de seu *website*, suas políticas para divulgação de *ratings*, relatórios e atualizações.

Em cada um dos Anúncios de *Rating* de Crédito emitidos, a **Liberum**:

- Indica a última atualização de cada uma das classificações e a principal ação anunciada;
- Indica a metodologia principal ou a versão da metodologia empregada na determinação do *Rating* de Crédito, mencionando o local em que poderá ser acessada a descrição de tal metodologia; e
- Explica se a classificação de risco é baseada em mais de uma metodologia e se a revisão de uma única metodologia poderá levar os investidores a não observarem outros aspectos importantes que devem ser considerados na classificação de risco. Nesses casos, a **Liberum** indica o local em que estarão disponíveis, para consulta, as diferentes metodologias utilizadas e outros aspectos importantes que influenciam o *Rating* de Crédito.

A **Liberum** informa ao público, sem custos, todas as ações de *Ratings* de Crédito, incluindo alterações, sobre títulos negociados de forma pública ou sobre os emissores de tais papéis, assim como qualquer decisão subsequente, incluindo a descontinuidade de tal avaliação. Também informará se a ação de classificação de risco estiver baseada, total ou parcialmente, em dados confidenciais.

A **Liberum** dá suficiente publicidade sobre os processos, procedimentos e metodologias, inclusive os aplicáveis ao CCR.

Essa prática também abrange suas escalas de *ratings*, definições de inadimplência ou recuperação e

horizonte de tempo utilizado nas análises. Com isso, a **Liberum** busca dar transparência à maneira com que se chegou a uma classificação de risco específica, de forma que terceiros possam compreendê-la. Nesse sentido, a **Liberum**:

- Empenha-se em publicar informações suficientes sobre as expectativas de perdas e análise de fluxo de caixa relativas a *Ratings* de Crédito de ativos estruturados, de modo que um profissional do mercado financeiro possa compreender a base da análise de classificação de risco. Sempre que possível, divulgará o grau de suscetibilidade a que um *rating* está sujeito, em eventual mudança nas premissas utilizadas na análise;
- Diferencia classificações de risco de ativos estruturados de avaliações de obrigações corporativas tradicionais por meio de simbologia própria para a classificação atribuída. Tais símbolos são utilizados de forma consistente, ao longo do tempo, para todos os valores mobiliários aos quais estiverem associados. A simbologia e seus significados estão divulgados no *website* da **Liberum** (www.liberumratings.com.br).
- Indica de forma clara, em seus relatórios, os atributos e as limitações de cada *rating* atribuído, destacando que a Agência não verifica ou audita as informações que recebe de emissores ou originadores dos títulos avaliados. Com isso, busca desenvolver uma melhor compreensão sobre o papel do *rating* de crédito; e
- Empenha-se em levantar e apurar informações idôneas e fidedignas, com a finalidade exclusiva de utilizá-las como subsídio para as análises.

A emissão ou revisão de uma classificação de riscos é divulgada ao público por meio de *News Releases* e relatórios, documentos que descrevem a operação e os principais fundamentos que suportam a opinião do CCR da **Liberum**.

Sempre que possível e apropriado, a **Liberum** notifica a emissora, antes de emitir ou alterar a classificação, sobre as informações relevantes em que o *rating* é fundamentado, de modo a permitir que a emissora tenha a oportunidade de prestar esclarecimentos que possam corrigir percepções equivocadas ou outras questões.

A **Liberum** faz análise apropriada da resposta da emissora. Quando, em circunstâncias específicas, a **Liberum** não tiver informado o Emissor antes de emitir ou revisar uma classificação de risco, a Agência irá informá-lo assim que possível, explicando o motivo do atraso.

Para promover a transparência e permitir que o mercado realize o melhor julgamento do desempenho das avaliações, a **Liberum** dá publicidade às informações sobre taxas históricas de *default* para cada categoria de classificação, bem como sobre mudanças ocorridas ao longo do tempo.

Se a natureza da classificação ou outras circunstâncias venham a tornar a taxa histórica de *default* inapropriada ou estatisticamente inválida, a **Liberum** explicará tal fato. Essas informações incluirão dados históricos sobre o desempenho das classificações atribuídas, quantificáveis e verificáveis, e serão divulgadas de forma organizada, estruturada e, quando possível, padronizada.

Caso venha a realizar classificações não solicitadas, a **Liberum** publicará as políticas e procedimentos utilizados, além de indicar no relatório que o *rating* não foi solicitado pelo emissor.

A **Liberum** divulgará de forma ampla e tempestiva, em seu *website* (www.liberumratings.com.br), eventuais modificações que sejam feitas em suas práticas, procedimentos e processos.

4.3.2. Tratamento de Informações Confidenciais

A **Liberum** adota mecanismos e procedimentos para proteger a natureza confidencial de informações, fornecidas pelas emissoras, sob os termos de acordo de confidencialidade ou outro, sob um entendimento mútuo, mencionado no contrato comercial.

Pelo caráter sigiloso dessas informações, a **Liberum** não as repassa em comunicados à imprensa, em manifestações públicas ou em conversas com investidores e/ou outros públicos de relacionamento.

A **Liberum** utiliza todas as informações confidenciais obtidas exclusivamente para o exercício de sua atividade de classificação de risco, de acordo com quaisquer acordos de confidencialidade assinados

com o emissor.

Dessa forma, os Colaboradores da **Liberum** devem:

- Adotar todas as medidas possíveis e apropriadas para proteger as informações e registros contra fraude, furto ou utilização indevida;
- Evitar se envolver em transações de valores mobiliários quando possuírem informações confidenciais relacionadas ao emissor de tal ativo;
- Estar informados e terem ciência das políticas internas aplicáveis à negociação de valores mobiliários, que prevê a vedação à transação de ativos sobre os quais o Colaborador detiver informações que não sejam de domínio público, em virtude de seu envolvimento no processo de atribuição de *rating*;
- Evitar divulgar quaisquer informações que não sejam de domínio público sobre classificações ou sobre possíveis decisões futuras relativas às classificações, alterações ou descontinuidades;
- Evitar compartilhar com Colaboradores da Agência, que não estejam envolvidos na elaboração do *rating*, as informações confidenciais obtidas. As informações compartilhadas entre a **Liberum** e demais empresas de mesmo controle devem ser exclusivamente aquelas de caráter público; e
- Utilizar as informações confidenciais obtidas, durante o processo de análise, com o único intuito de conduzir suas atividades de *rating*. Observar a proibição de fazer uso dessas informações para proveito próprio ou de terceiros, com vistas a negociar valores mobiliários ou com outros propósitos.

5. **DIVULGAÇÃO DO CÓDIGO DE CONDUTA E COMUNICAÇÃO COM PARTICIPANTES DO MERCADO**

Os Executivos / Administradores da **Liberum** são os responsáveis pela adoção e execução das práticas previstas neste Código, analisando e avaliando, de forma conjunta ao GCI, a eficácia de suas prerrogativas. As disposições deste Código são espelhadas nos Princípios IOSCO e no Código IOSCO, conforme mencionado anteriormente.

Com o intuito de alinhar tais regulamentos às práticas da **Liberum**, foram feitas algumas adequações, que serão especificamente identificadas e explicitadas em um relatório que a **Liberum** publicará anualmente. Nesse relatório, a **Liberum** se propõe a descrever sua aderência a este Código e as eventuais divergências, quando comparado ao Código IOSCO.

A **Liberum** conta com uma estrutura responsável pela comunicação com participantes de mercado e com o público em geral, de forma a facilitar o encaminhamento de questionamentos, dúvidas ou reclamações. O objetivo dessa estrutura é disseminar tais abordagens entre os analistas, executivos e administradores da Agência, dando o devido tratamento às questões encaminhadas à **Liberum**.

Com vistas a dar transparência no relacionamento com seus *stakeholders*, a **Liberum** dá o devido destaque, em seu *website*, para:

- Este Código de Conduta;
- A descrição geral das metodologias que utiliza na atribuição de *ratings* de Crédito; e
- As informações sobre o desempenho histórico dos *ratings* por ela atribuídos.

6. **RESSALVAS LEGAIS**

A **Liberum** emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos.

No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a **Liberum** não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza – de forma explícita ou implícita - por erros

ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos.

Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises, que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela **Liberum** não compreende a auditoria ou a verificação sistemática das informações a que tiver acesso. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a **Liberum**, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes devem ser responsabilizados, civilmente ou de qualquer outra forma, por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou *goodwill*; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso de seu *website* ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu *website*; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da **Liberum** e demais informações veiculadas pelo seu *website*; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da **Liberum** e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo *website* da **Liberum**.

Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela **Liberum** não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.

Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do *rating*, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela **Liberum** podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento.

Os *ratings* públicos emitidos pela **Liberum**, e suas atualizações, são disponibilizados em seu *website* (www.liberumratings.com.br).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela **Liberum** são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

7. PROCEDIMENTOS DISCIPLINARES

Todos os Diretores e Colaboradores devem pautar suas atividades em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis aos negócios de interesse da **Liberum**, às regras estabelecidas neste Código, às políticas internas, bem como aos demais instrumentos normativos emitidos pelo Grupo.

O descumprimento dessas disposições legais ou regulamentares será considerado falta grave ou violação, conforme o caso, sujeitando-se o infrator às conseqüências abaixo, de acordo com a deliberação do Comitê Executivo:

- Para Colaboradores da **Liberum** – aplicação das penalidades previstas na legislação vigente e nos normativos internos de RH, inclusive a demissão por justa causa;
- Para os demais agentes, sem excluir os Colaboradores:
 - ⇒ Providências cabíveis no âmbito civil e criminal;
 - ⇒ Encerramento do contrato de prestação de serviço ou da relação comercial;
 - ⇒ Ressarcimento dos prejuízos causados à **Liberum**; e/ou
 - ⇒ Aplicação de outras sanções disciplinares previstas na legislação brasileira, inclusive naquelas emanadas dos órgãos reguladores.

8. ANEXOS

1) 

TERMO DE COMPROMISSO E RESPONSABILIDADE

3) 

Nome do Colaborador	Unidade
<p>Declaro ter conhecimento, estar de pleno acordo e comprometido a respeitar as regras consubstanciadas nas políticas e procedimentos, descritos em normativos específicos, dedicando especial cuidado aos seguintes aspectos:</p> <p>Em Relação aos Bens de Informação</p> <p>01 - Não violar as políticas e procedimentos de Segurança da Informação ou tentar obter acessos não autorizados a redes de computador internas ou conectados à internet e/ou às áreas restritas da Liberum, excetuando-se os acessos a Sites da Internet necessários ao desempenho de minhas atividades na Agência;</p> <p>02 - Utilizar de forma adequada e correta os equipamentos de informática, sistemas e telefonia e as instalações que me foram disponibilizados pela Liberum, bem como os programas e acessos à rede local, Internet, Correio Eletrônico e aplicativos de negócios;</p> <p>03 - Não utilizar ou instalar qualquer software que não seja de propriedade da Liberum ou de empresa contratada, bem como não reproduzir/copiar qualquer software e sua respectiva documentação, salvo autorização escrita da Liberum, seus procuradores e prepostos, do fabricante ou do respectivo fornecedor;</p> <p>04 - Não divulgar ou facilitar o conhecimento de minha senha pessoal e exclusiva de acesso à rede de computadores da Agência e aos sistemas aplicativos, alterando-a periodicamente e protegendo-a quanto a mau uso;</p> <p>05 - Utilizar o Telefone, Correio Eletrônico e os recursos de informática exclusivamente para fins profissionais em atividades da Liberum;</p> <p>06 - Não realizar atos ou práticas que possam trazer danos potenciais à segurança da informação da Agência, tais como invasões por "virus" e acessos indevidos por terceiros;</p> <p>07 - Comunicar a meu superior imediato ou ao Comitê Executivo verbalmente ou por escrito sempre que for necessário sair com qualquer material, documento ou equipamento da Liberum, zelando pelo bem a mim confiado e pelo sigilo das informações e devolvendo-o prontamente no término da atividade externa;</p> <p>08 - Comunicar ao superior hierárquico quaisquer atos relacionados ao uso de bens da informação do qual venho a ter conhecimento e que possam causar prejuízos ou danos de qualquer natureza à Agência;</p> <p>Em relação ao Processo de Gestão de Controles Internos e Compliance</p> <p>09 - Concordo trabalhar em conformidade às normas de Controles Internos definidas pela Liberum, especialmente no que diz respeito às atividades sob minha responsabilidade;</p> <p>10 - Comprometo-me a cumprir com o estabelecido no Manual de Controles Internos do qual tenho pleno conhecimento e total acesso, reportando ao meu superior imediato ou ao Comitê Executivo, qualquer acontecimento de caráter irregular ou excepcional, que contrarie o referido Processo, ou qualquer lei, norma ou regulamento;</p> <p>Em relação à Negociação de Valores Mobiliários</p> <p>11 – Observar rigorosamente as políticas que vedam o uso de informação privilegiada ou informação relevante obtidas no desempenho das atividades de análise e outras correlatas para a realização de operações e manutenção de posições de carteira própria, inclusive em nome de meu cônjuge, dependentes ou companheiros que tenham, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais em relação à entidade avaliada.</p> <p>Em relação ao Código de Conduta Profissional e Política de Engajamento</p> <p>12 - Comprometo-me a atuar em todas as minhas atividades dentro da Liberum ou quando representá-la perante terceiros, em total conformidade com os princípios e regras de conduta, estabelecidas nos Princípios Éticos e Regras de Conduta bem como na Política de Engajamento, adotadas pela Liberum, dos quais recebi uma cópia e tenho pleno conhecimento;</p> <p>13 - Declaro não estar envolvido em nenhuma situação que caracterize falta à ética ou conflito de interesses, ou que venha a ferir as regras ditadas pelo Código de Conduta Profissional; e</p> <p>13 - Comprometo-me, também, a manter o sigilo absoluto sobre os dados e documentos de natureza confidencial, manuseados e obtidos no exercício de minhas atividades na Liberum, inclusive dados e informações reservadas e técnicas relativas ao processo de emissão de classificações de risco e projetos de "Credit Intelligence".</p> <p>Autorizo a Liberum a monitorar o uso de Internet e Correio Eletrônico e a tomar as devidas providências caso constate uso indevido.</p> <p>O presente termo não possui data de rescisão, ou seja, permanece válido mesmo no caso de meu desligamento do quadro funcional da Agência, podendo ser utilizado caso a responsabilidade aqui assumida seja quebrada por algum motivo.</p> <p>Para tanto, assino o presente Termo, declarando-me ciente de que a displicência ou descumprimento de qualquer uma das referidas normas poderá acarretar punições disciplinares detalhadas no Código de Conduta Profissional, além da obrigação de ressarcir a empresa dos eventuais prejuízos decorrentes das falhas ou omissões por mim cometidas.</p>	
Local e data	Assinatura