

Bells & Bayes

Rating Analytics

CÓDIGO DE CONDUTA E ÉTICA DA BELLS & BAYES RATING ANALYTICS®

VERSÃO ATUALIZADA EM 30 DE ABRIL DE 2022

23 DE ABRIL DE 2022

Disclaimer: A definição dos termos empregados aqui com Iniciais Maiúsculas está no Glossário de Termos para Políticas e Procedimentos da [Bells & Bayes Rating Analytics®](#). Em atendimento ao que estabelece a regulação brasileira para Agências de Classificação de Risco de Crédito (*Rating*), [Art. 24 da Resolução CVM nº 9, de 27 de outubro de 2020](#), o presente documento descreve o Código de Conduta e Ética adotado pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#), do qual Funcionários e todos demais colaboradores são signatários de modo a preservar a independência, objetividade, integridade e reputação da agência. A definição dos termos empregados aqui com Iniciais Maiúsculas está no [Glossário](#) de Termos para Políticas e Procedimentos da [Bells & Bayes Rating Analytics®](#).

Conteúdo

1	Introdução ao Código de Conduta e Ética	3
2	Definições de <i>Ratings</i> de Crédito e de ESG	4
3	Qualidade do Processo de <i>Ratings</i> de Crédito e de ESG	5
4	Integridade dos Processos de <i>Ratings</i> de Crédito e de ESG	6
5	Independência e Prevenção de Conflitos de Interesses	7
6	Transparência e Divulgação	8
7	Tratamento da Informação	8
8	Observância ao Código de Conduta e Ética e às Políticas	9
9	Lista de Políticas adotadas pela Bells & Bayes Rating Analytics®	10
10	Glossário, siglas e acrônimos	11

1 Introdução ao Código de Conduta e Ética

As classificações de crédito (*credit ratings*) são amplamente utilizadas nos mercados financeiro e de capitais como referência para investidores a avaliar o risco de crédito ao tomar decisões de investimento. Eles significativamente influenciam as decisões de investimento dos investidores. Nos últimos anos, especialmente os diferentes contextos de crise financeira, vários problemas têm sido apontados no que diz respeito às agências de *rating* de crédito que determinam e publicam *ratings*, incluindo a possibilidade de conflitos de interesse, a validade dos processos de classificação e a suficiência da divulgação de informações.

A regulação das agências de classificação de risco é algo relativamente recente no mundo, conforme os Princípios do [Código de Conduta para Agências de Classificação de Risco de Crédito](#) da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV (*Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* da *International Organization of Securities Commissions - IOSCO*), tendo em vista a relevância que informações que as agências de *rating* podem prover ao mercado.

A [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®], na condução de suas atividades de *rating* prioriza ainda recomendações de reputados organismos de alcance internacional, que emitem recomendações de boas práticas na atividade de classificação de risco de crédito e *Second Party Opinion* (SPO) de ESG, por exemplo: [Credit Risk and Ratings Initiative](#), da [PRI-Principles for Responsible Investment](#); [TCFD-Taskforce on Climate-related Financial Disclosures](#); [TNFD-Taskforce on Nature-related Financial Disclosures](#); [ICMA-International Capital Market Association](#) e [GIPS](#)[®]-[Global Investment Performance Standards](#). Em adição, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] atua de maneira a preservar a transparência, independência e objetividade, colaborando para inibir o fenômeno conhecido como *rating shopping*. Isto é, procuramos desestimular o comportamento segundo o qual quando uma empresa obtém sua classificação de crédito de uma agência de classificação de crédito, e a agência envia o relatório para a empresa, a empresa tem a opção de aceitar a classificação e publicá-la ou fazer a avaliação novamente e depois decidir. Em especial nos mercados emergentes, como o Brasil, nos últimos anos tem se verificado apetite por papéis com classificação de grau de investimento, que pode conduzir a *rating shopping*.

Nesse sentido, na situação específica do Brasil, e de modo a fazer cumprir o disposto no [item II do Artigo 12 da Resolução CVM nº 9/2020](#) a [Bells & Bayes rating analytics](#) adota o presente *Código de Conduta e Ética*. A missão da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) é prover aos mercados informações analíticas de alta qualidade, objetivas, independentes e rigorosas. Para atingir essa missão, a [Bells & Bayes rating analytics](#), entre outras coisas, dedica-se às Atividades de Ratings de Crédito e publica Ratings de Crédito e de ESG. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) adotou este Código de Conduta e Ética (daqui em diante o “Código”) para refletir os princípios de alto nível que regem a conduta de suas Atividades de *Ratings* de Crédito. Este Código também reflete os princípios de alto nível subjacentes aos Requisitos Regulatórios nas jurisdições onde a [Bells & Bayes rating analytics](#) realiza suas Atividades de Ratings de Crédito e *Second Party Opinion* (SPO) de ESG. A [Bells & Bayes rating analytics](#)[®] implementa os princípios estabelecidos neste Código por meio de políticas, procedimentos e diretrizes (aqui denominados coletivamente “políticas”), e também por intermédio de suas infraestruturas operacionais e de controles.

A [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®], na condução de suas atividades, manterá atitude coerente com a visão de que a desconcentração da indústria de ratings de crédito é algo que pode ser benéfico para a eficiência de mercado, ao promover a saudável competição nessa indústria, simultaneamente a [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] atuará de modo a colaborar para evitação de *rating shopping*, i.e. meios segundo os quais uma entidade emissora, ou um título de dívida consegue obter uma classificação igual ou melhor de outra agência, dentro de três meses após obter uma classificação ruim.

Todos os Funcionários devem cumprir os princípios estabelecidos neste Código e suas políticas relacionadas. Anualmente, todos os Funcionários devem ler e afirmar o seu compromisso com o Código e com suas políticas relacionadas, assinando uma Declaração de Afirmação (*Affirmation Statement*). O indivíduo Presidente da [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] (ou a pessoa que esse indivíduo designar) é responsável por fiscalizar o cumprimento deste Código, suas políticas relacionadas e os Requisitos Regulatórios da [Bells & Bayes rating analytics](#)[®] e deve aprovar, por escrito, a autorização de exceções a este Código ou às suas políticas relacionadas, mas só pode fazê-lo se tais exceções não violarem um Compromisso Regulatório ou outra

lei ou regulação aplicável. O *Compliance Officer* designado da [Bells & Bayes rating analytics®](#) terá a responsabilidade operacional diária com o cumprimento e a interpretação do Código, de suas políticas relacionadas e dos compromissos regulatórios da [Bells & Bayes Rating Analytics®](#).

A [Bells & Bayes rating analytics®](#) requer que seus funcionários, não somente detenham e busquem credenciais de educação formal e certificações específicas, como também recebam treinamento periódico em intervalos regulares razoáveis. Os assuntos tratados pelos treinamentos devem ser específicos, tendo em vista a responsabilidade de cada indivíduo funcionário. Os treinamentos devem mencionar, conforme aplicável, este Código, as metodologias de *rating* de crédito e de ESG, determinadas exigências impostas pela legislação aplicável às atividades de *rating* de crédito e *Second Party Opinion* (SPO) para tópicos ESG relevantes para emissores, além das políticas, dos procedimentos e controles internos para a gestão de conflitos de interesses e o tratamento a ser dado a informações confidenciais e materiais, não-públicas.

2 Definições de *Ratings* de Crédito e de ESG

1. A [Bells & Bayes Rating Analytics®](#), em suas atividades de classificação de risco, assume que uma *Second Party Opinion* (SPO), i.e. uma classificação ESG mede a exposição de uma entidade emissora, ou uma emissão em particular, a riscos de longo prazo em termos ambientais (E), sociais (S) e de governança (G). Esses riscos – envolvendo questões como eficiência energética, segurança do trabalhador e independência do conselho – têm implicações financeiras. Mas eles geralmente ainda não são destacados durante as análises financeiras tradicionais.
2. Os *Ratings* de Crédito são opiniões prospectivas, atuais sobre a qualidade creditícia das Entidades Avaliadas. Os *Ratings* de Crédito baseiam-se em informações fornecidas à [Bells & Bayes Rating Analytics](#) pelas Entidades Avaliadas e/ou por seus Terceiros Relacionados (coletivamente referenciados como “Emissor”), bem como em informações obtidas pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#) de outras fontes que considera confiáveis. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) depende do Emissor, de seus contadores, advogados, conselheiros e de outros especialistas para a precisão, integridade e tempestividade das informações submetidas com relação aos processos de *rating* e de monitoramento da [Bells & Bayes Rating Analytics®](#).
3. *Ratings* de Crédito não constituem conselhos de investimento, financeiro ou de outro tipo. *Ratings* de Crédito não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer Títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. *Ratings* de Crédito não abordam a adequação de um investimento para um investidor em particular e não deve se basear neles para a tomada de qualquer decisão de investimento. A atribuição de um *Rating* de Crédito a uma Entidade Avaliada não garante a performance da Entidade Avaliada. A [Bells & Bayes Rating Analytics®](#) não atua como consultora de investimentos, financeira ou qualquer outro tipo de conselheira para, e não possui uma relação fiduciária com nenhum Emissor, investidor, ou qualquer outra pessoa. Os *Ratings* de Crédito não são declarações verificáveis de fato.
4. Com base nos Requisitos Regulatórios em algumas jurisdições, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabeleceu controles para que a informação utilizada para se determinar os *Ratings* de Crédito seja de qualidade satisfatória, significando uma quantidade suficiente de informação, recebida tempestivamente e considerada confiável pela [Bells & Bayes Rating Analytics®](#). Nesse sentido, embora a [APUS rating and analytics](#) estabeleça políticas para cumprir esses Requisitos Regulatórios, tais políticas não constituem uma auditoria das informações e não se destinam a evitar ou a detectar fraudes. Portanto, mesmo com os controles apropriados envolvendo o recebimento e a utilização dessas informações, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não pode garantir que toda a informação que recebe e utiliza seja íntegra ou precisa. Consistente com as políticas aplicáveis, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não publicará um *Rating* de Crédito inicial nem retirará e nem suspenderá um *Rating* de Crédito existente quando não estiverem disponíveis informações de qualidade satisfatória.
5. A [Bells & Bayes Rating Analytics®](#) pode a qualquer momento suspender, modificar, rebaixar, elevar ou retirar um *Rating* de Crédito ou colocá-lo em *Observação* de acordo com suas políticas.

3 Qualidade do Processo de *Ratings* de Crédito e de ESG

1. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) assume que ratings são opiniões desta agência acerca da qualidade de crédito ou status em termos de aspectos de ESG de uma entidade emissora, ou de uma emissão específica. Esses *ratings*, por sua vez, não oferecem uma garantia de desempenho futuro da entidade ou do instrumento avaliado.
2. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) definirá claramente seus símbolos de ratings e os aplicará de maneira consistente. Quando requerido por lei ou regulação ou, quando viável e apropriado, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) diferenciará os *Ratings* de Crédito de produtos de operações estruturadas dos outros Ratings de Crédito, incluindo divulgações adicionais ou utilizando diferentes símbolos de *rating*.
3. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá Critérios para a atribuição de seus Ratings de Crédito e exigirá a aplicação consistente de seus Critérios. O Critério da [APUS rating and analytics](#) é rigoroso, sistemático, contínuo e baseado em sua experiência histórica (incluindo back-testing), e validação objetiva.
4. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas que os Funcionários devem seguir para a revisão anual contínua de seus Critérios e revisão periódica contínua de seus modelos de maneira consistente com os Requisitos Regulatórios. Sempre que possível e quando exigido pelos Requisitos Regulatórios, os Funcionários que conduzem essas revisões serão independentes das Áreas de Prática que realizam as Atividades de Rating de Crédito relevantes.
5. Cada *Rating* de Crédito baseia-se em uma análise detalhada de todas as informações conhecidas e consideradas relevantes pelo Comitê de Rating da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) de acordo com seus Critérios.
6. Cada Ação de *Rating* de Crédito será acompanhada por um Fundamento de Rating de Crédito no qual se baseia o *Rating* de Crédito; no entanto, um Fundamento de *Rating* de Crédito pode servir de suporte para mais de um Rating de Crédito.
7. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas para que os Analistas designados para determinar um Rating de Crédito tenham o conhecimento e a experiência individuais ou coletivos para determinar a capacidade creditícia da Entidade ou Título Avaliados aplicáveis.
8. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) compromete-se a contratar pessoal suficiente com os níveis apropriados de conhecimento e habilidade para possibilitar uma operação adequada e tranquila da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e de suas Atividades de Ratings de Crédito. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) alocará recursos e pessoal suficientes para determinar Ratings de Crédito iniciais, bem como para realizar o monitoramento contínuo dos Ratings de Crédito existentes – exceto para Ratings de Crédito emitidos uma única vez e válidos apenas na data de sua emissão (point-in-time), suspensos ou retirados. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas para ter os recursos adequados para supervisionar diligentemente seus Funcionários e outros que conduzam negócios em seu nome.
9. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) emprega Gerentes Analíticos, gerentes seniores e oficiais de boa reputação, e suficientemente habilitados e experientes voltados à gestão sólida e prudente da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e das Atividades de *Ratings* de Crédito. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não contrata pessoas quando há dúvidas essenciais sobre a capacidade delas para executar suas responsabilidades de forma correta e imparcial ou sobre sua integridade e mantém seus Funcionários dentro dos padrões mais elevados de integridade e de comportamento ético.
10. Consistente com os Critérios e políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), os Comitês de Rating (e não Analistas individuais) determinam os Ratings de Crédito. No entanto, em algumas situações, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) publica *Ratings* de Crédito que derivam total ou parcialmente de outros Ratings de Crédito. A este respeito, e em certas circunstâncias, um Funcionário pode aplicar um *Rating* de Crédito de Emissor ou Emissão existente de uma entidade (determinado anteriormente por um Comitê de Rating) a outro Emissor e/ou Emissão (ex. Ações de *Rating* Vinculadas).
11. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não publicará um *Rating* de Crédito a menos que esta conclua que

ela dispõe de: (a) informações de qualidade satisfatória para determinar um Rating de Crédito de alta qualidade; (b) Analistas suficientes com conhecimento e experiência apropriados para determinar um Rating de Crédito de alta qualidade; e (c) experiência histórica ou informações suficientes para avaliar apropriadamente um novo tipo de estrutura ou uma nova entidade, quando aplicável. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) retirará um *Rating* de Crédito existente quando necessário e apropriado ou quando requerido por uma lei ou regulação.

12. Quando a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) atribui um *Rating* de Crédito e seu respectivo Fundamento, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não fará declarações falsas acerca da natureza do Rating de Crédito nem declarações que possam razoavelmente induzir a erros as possíveis pessoas que utilizam os Ratings de Crédito. Em jurisdições que imponham exigências de divulgação específicas relacionadas aos Ratings de Crédito, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) publicará ou liberará as informações exigidas nos Fundamentos do Rating de Crédito relevantes ou por outros meios permitidos. Quando requerido por lei ou regulação ou quando viável e apropriado, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) divulgará de forma apropriada as limitações de um Rating de Crédito que envolva um tipo de entidade ou de instrumento financeiro com limitados dados históricos.
13. Quando requerido por lei ou regulação ou quando viável e apropriado, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) proporcionará ao Emissor uma oportunidade para revisar os Fundamentos do Rating de Crédito associados ao seu Rating de Crédito antes da publicação ou da liberação a fim de se assegurar que não haja erros factuais ou divulgação inadvertida de Informações Confidenciais. Quando requerido por lei ou regulação, se a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) modificar uma Decisão de Rating após receber os comentários do Emissor, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) indicará, antes da emissão, que a Decisão de Rating foi divulgada para o emissor e modificada após este tê-la comentado.
14. Quando requerido por lei ou regulação ou quando viável e apropriado, exceto para Ratings de Crédito emitidos uma única vez e válidos apenas na data de sua emissão (point-in-time), suspensos ou retirados, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) monitorará os *Ratings* de Crédito vigentes, de maneira contínua, pelos menos anualmente, e os atualizará quando justificável e de acordo com seus Critérios e políticas. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) pode atualizar os Ratings de Crédito como resultado de mudanças nas circunstâncias da Entidade Avaliada (incluindo mudanças nos ativos subjacentes para produtos de operações estruturadas) ou mudanças nos Critérios aplicáveis, Relatórios de Variáveis de Setor e Indústria e Documentos de Diretrizes relacionados. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) atualizará os *Ratings* de Crédito em circulação tempestivamente e em conformidade com os Requisitos Regulatórios.
15. Ao mudar um Rating de Crédito público, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) anunciará publicamente o Rating de Crédito reavaliado. Ao retirar um Rating de Crédito público, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) anunciará publicamente a retirada e o Rating de Crédito no momento da retirada. Se a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) continuar publicando um Rating de Crédito retirado, o Rating de Crédito indicará a última data de atualização da retirada do Rating de Crédito e indicará que o Rating de Crédito não está mais sujeito ao monitoramento ou a atualizações.
16. Quando consistente com os Requisitos Regulatórios e suas políticas, se um real ou potencial conflito de interesse for identificado com relação a um Rating de Crédito existente, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) avaliará o Rating de Crédito existente.

4 Integridade dos Processos de *Ratings* de Crédito e de ESG

1. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus indivíduos funcionários deverão ter relacionamento justo e honesto com emissores, investidores, demais participantes do mercado, e com o público em geral.
2. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários cumprirão todos os Requisitos Regulatórios e outras leis e regulações aplicáveis que regem as atividades da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) em cada jurisdição onde esta opera.
3. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) dará treinamento apropriado aos Funcionários e oficiais visando facilitar o cumprimento deste Código, bem como os Critérios e políticas da [Bells & Bayes Rating](#)

[Analytics](#).

4. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários tratarão de forma justa e honesta Emissores, investidores, outros participantes do mercado e o público.
5. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários se empenham em publicar Ratings de Crédito independentes, imparciais, baseados em Critérios objetivos e bem fundamentados. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários podem receber comentários de Emissores, investidores, outros participantes do mercado ou do público em geral sobre seus Critérios, Ratings de Crédito, Fundamentos do Rating de Crédito ou sobre outros materiais publicados. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) pode levar em consideração esses comentários ao avaliar se fará a revisão desse material, mas apenas realizará mudanças que se justifiquem com base em sua própria análise objetiva e independente de tais comentários.
6. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários não farão ameaças acerca de possíveis ações de *rating* de crédito ou ESG, ou prometerão ou garantirão (implícita ou explicitamente) um Rating específico antes da determinação do Rating pelo respectivo Comitê de Rating, e não publicarão um Rating de Crédito, ou de ESG, que não se baseiem em seus Critérios.
7. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá funções de controle (incluindo suas funções de qualidade, critério e de risco), bem como uma função de Compliance, para monitorar o cumprimento pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#) de seus Requisitos Regulatórios e políticas. Conforme requerido por lei ou regulação, esses controles e funções de compliance são independentes das Áreas de Prática responsáveis pelas Atividades de Ratings de Crédito da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), dos Serviços Auxiliares e de Outros Serviços. A função de compliance terá autoridade, recursos, expertise e acesso necessários a todas as informações relevantes para o cumprimento de suas responsabilidades de forma adequada e independente, conforme exigido por lei ou regulação, incluindo ter um funcionário de nível sênior com a capacitação necessária para servir como oficial de compliance responsável pela função de *compliance*.

5 Independência e Prevenção de Conflitos de Interesses

1. Os analistas não deverão ser remunerados ou avaliados com base no montante da receita da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) proveniente de emissores que o analista avalia ou com os quais interage regularmente. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) deverá conduzir revisões formais e periódicas das políticas e práticas de remuneração dos analistas e de outros funcionários que participem ou que, de alguma forma, possam atuar no processo de rating, para assegurar que elas não comprometam a objetividade do processo de rating da [Bells & Bayes Rating Analytics](#).
2. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá linhas de reporte e acordos de compensação para os funcionários de compliance e Funcionários no Papel de Controle e no Papel Analítico que reforcem a independência de seus respectivos julgamentos. Para um officer de compliance ou Funcionários em Papel de Controle isso significa que a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não levará em consideração sua própria performance financeira ao avaliar o desempenho ou ao determinar a compensação (incluindo prêmios de incentivo) desses Funcionários. Para um Funcionário em um Papel Analítico isso significa que a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não considerará as implicações comerciais (tais como receitas, honorários ou participação de mercado) das decisões analíticas desse Funcionário ao avaliar o desempenho ou ao determinar a compensação (incluindo prêmios de incentivo) desse Funcionário.
3. Para minimizar o potencial para viés e possível conflito de interesses decorrentes de relacionamentos duradouros entre Emissores e Funcionários em Papel Analítico, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) exige que os Analistas Principais revezem a responsabilidade analítica ao longo do tempo de maneira a estimular a continuidade do processo de rating. Além disso, quando requerido por lei ou regulação ou quando viável e apropriado, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) também revezará o Líder do Comitê de Rating e/ou outros Analistas.

4. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas para proteger Analistas e outros Funcionários envolvidos diretamente nas Atividades de Ratings de Crédito de participar de Atividades Comerciais ou de outras atividades que possam criar um real ou potencial conflito de interesse ou que possam comprometer a independência e a objetividade das Atividades de Ratings de Crédito da [Bells & Bayes Rating Analytics](#).
5. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá os controles de modo que os Serviços Auxiliares e Outros Serviços da [Bells & Bayes Rating Analytics](#) ou de suas afiliadas não afetem as Atividades de Ratings de Crédito ou de ESG desempenhadas pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#).
6. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) realizará uma Ação de Rating de Crédito independentemente do potencial efeito (econômico, político ou de outro tipo) que esta ação possa ter sobre a [APUS rating and analytics](#), uma afiliada, um Emissor, um investidor ou qualquer outro participante do mercado.
7. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá políticas e medidas escritas para (a) identificar e (b) eliminar, ou gerenciar e divulgar, quando requerido por lei ou regulação ou sempre que viável e apropriado, qualquer real ou potencial conflito de interesse que possa influenciar as Atividades de Ratings de Crédito da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), bem como suas opiniões e análises ou o julgamento e análises de seus Analistas.
8. Funcionários (incluindo funcionários da [Bells & Bayes Rating Analytics](#)) não participarão diretamente das Atividades de *Ratings* de Crédito relacionadas a uma entidade Emissora quando estiverem envolvidos em discussões de emprego com esse Emissor.
9. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) reportará à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) qualquer caso que venha a ser de seu conhecimento que envolva uma pessoa que tenha sido associada à [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e que, no período de cinco anos anteriores, tenha sido contratado por um estruturador, devedor, Emissor, subscritor ou patrocinador de um título ou instrumento de *money market* ao qual a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) tenha atribuído um *Rating* de Crédito, ou de ESG, dentro do período de 12 meses anteriores a tal contratação.

6 Transparência e Divulgação

1. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) divulgará ao público todas as informações que lhe são requeridas para publicar conforme seus Requisitos Regulatórios, incluindo as relacionadas a modificações essenciais nos Critérios, Ratings de Crédito Não Solicitados e suas medidas para evitar e gerenciar conflitos. As informações que a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) é obrigada a divulgar geralmente incluem Ratings de Crédito, Fundamentos do Rating de Crédito, Critérios, políticas e a natureza dos acordos de compensação, informações sobre conflito de interesses e informações periódicas sobre o desempenho dos seus Ratings de Crédito. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) divulgará as informações obrigatórias de forma tempestiva e consistente com seus Requisitos Regulatórios.
2. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas destinadas a evitar confusões entre suas Atividades de Ratings de Crédito e seus Serviços Auxiliares e Outros Serviços por Emissores ou o público.
3. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários nem declararão nem sugerirão que um regulador aprovou ou endossou seus Critérios, Ratings de Crédito ou Atividades de Ratings de Crédito. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) tomará as medidas apropriadas para proteger-se contra uma entidade não registrada utilizando seu nome para publicar *Ratings* de Crédito ou de ESG.

7 Tratamento da Informação

Nenhum fator neste Código ou em nossas políticas proíbe ou restringe um indivíduo funcionário de iniciar Comunicações diretamente com, ou a responder uma solicitação, ou a fornecer informações a qualquer organização autorregulatória ou qualquer outra autoridade regulatória estadual ou federal atuando em

capacidade regulatória, incluindo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Anbima. Todas as provisões de nossas políticas e deste Código devem ser interpretadas de acordo com a sentença anterior.

1. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus funcionários protegerão as Informações Confidenciais que lhes são confiadas por Emissores com relação ao desempenho das Atividades de *Ratings* de Crédito ou de ESG. Exceto quando expressamente permitido por lei ou regulação e/ou com o acordo/consentimento do Emissor ou seus agentes, quando apropriado, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não publicará nem divulgará Informações Confidenciais recebidas com relação às suas Atividades de *Ratings* de Crédito. A [APUS rating and analytics](#) pode incorporar Informações Confidenciais de forma a não as divulgar em seus *Ratings* de Crédito e documentos publicados como parte de suas Atividades de *Ratings* de Crédito.
2. Exceto quando expressamente permitido por lei ou regulação e pelas políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus funcionários só utilizarão Informações Confidenciais recebidas relativas às Atividades de *Ratings* de Crédito para essas atividades, para responsabilidades administrativas que suportem diretamente as Atividades de *Ratings* de Crédito ou para responsabilidades de supervisão relacionadas.
3. Exceto quando expressamente permitido por lei ou regulação e pelas políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus funcionários só fornecerão Informações Confidenciais para uma afiliada ou outros Funcionários quando for necessário que essa afiliada ou outros Funcionários tenham conhecimento da informação para desempenharem adequadamente as Atividades de *Ratings* de Crédito, as responsabilidades administrativas que suportam diretamente as Atividades de *Ratings* de Crédito ou as responsabilidades de supervisão relacionadas.
4. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) terceiriza algumas atividades relacionadas às suas Atividades de *Ratings* de Crédito. Com relação à terceirização dessas atividades, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas que exijam do Prestador de Serviços a proteção das Informações Confidenciais que recebe da [Bells & Bayes Rating Analytics](#).
5. Os funcionários não utilizarão nem compartilharão as Informações Confidenciais para benefício pessoal, incluindo compra, venda, ou venda de Títulos de curto prazo, para as quais possuam Informações Confidenciais.
6. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários protegerão as Informações Confidenciais com relação às Atividades de *Ratings* de Crédito da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), incluindo (a) processos internos ou conversações sobre um *Rating* de Crédito prospectivo, (b) o cronograma ou conteúdo de Ações de *Ratings* de Crédito pendentes (exceto ao Emissor relacionado e agentes designados); e (c) mudanças pendentes referentes a Critérios ou políticas.
7. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) e seus Funcionários tomarão medidas razoáveis para proteger a Informação Confidencial, propriedade e registros pertencentes a, ou em posse da, [Bells & Bayes Rating Analytics](#) contra fraudes, roubos ou mau uso ou publicação inadvertida.

8 Observância ao Código de Conduta e Ética e às Políticas

1. Consistente com os Requisitos Regulatórios aplicáveis, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá medidas que os Funcionários devem seguir para lidar com (a) Reclamações, (b) determinadas questões legais, regulatórias ou de divulgação que desencadeiem reportes a reguladores, e (c) reportes de boa fé de que um outro Funcionário violou um Requisito Regulatório ou outra lei ou regulação, este Código ou as políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), ou que tenha se envolvido em comportamento antiético. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) não tomará, nem permitirá que seus Funcionários tomem ações de retaliação contra outros Funcionários que façam reportes de boa-fé nos termos desta disposição.
2. Consistente com os Requisitos Regulatórios aplicáveis, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) designou pessoal apropriado para monitorar o cumprimento de seus Requisitos Regulatórios, deste Código e das políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#).

3. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) estabelecerá e manterá: (a) procedimentos administrativos e contábeis apropriados, (b) mecanismos de controle internos, (c) procedimentos efetivos para avaliação de risco, e (d) controle efetivo e acordos de salvaguarda para os sistemas de processamento de informação para dar suporte ao cumprimento de seus Requisitos Regulatórios, deste Código e das políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#). A [Bells & Bayes Rating Analytics](#) manterá livros e registros aplicáveis de acordo com os Requisitos Regulatórios e para demonstrar o cumprimento deste Código e das Políticas da [Bells & Bayes Rating Analytics](#), adiante listadas.

9 Lista de Políticas adotadas pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®]

De maneira a fazer cumprir o [Art. 24 da Resolução CVM nº 9, de 27 de outubro de 2020](#), este Código, acompanhado de Políticas adotadas pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®], desempenha o papel de guia para as rotinas a partir das quais esta agência de classificação independente funciona.

1. Política #1: de Correção de Erros
2. Política #2: de Divulgação dos *Ratings*
3. Política #3: de Interação com o Mercado
4. Política #4: de Evitação de Divulgação Seletiva de Informação Não Pública Substancial
5. Política #5: de Evitação de Conflitos com os Serviços Auxiliares
6. Política #6: de Padrões de Treinamento, Experiência e Competência
7. Política #7: de Potenciais Relações de Negócios
8. Política #8: de Presentes, Entretenimento, Conferências e Outros Eventos
9. Política #9: de Rotação de Analistas
10. Política #10: de Atividades Proibidas
11. Política #11: do Comitê de Rating
12. Política #12: de Suficiência de Recursos
13. Política #13: de Revisão Retroativa de *Ratings*
14. Política #14: de Atribuição dos *Ratings* de Crédito ou de ESG
15. Política #15: de Comunicação de Conduta Ilegal
16. Política #16: de Administração da Informação Confidencial
17. Política #17: de Gerenciamento de Fornecedores de *Ratings*
18. Política #18: de Informações e Aplicação de Critérios
19. Política #19: de Remuneração
20. Política #20: de Uso de Modelos
21. Política #21: de Retirada, Descontinuação e Suspensão de *Ratings*
22. Política #22: de Serviços Auxiliares e Outros Serviços

10 Glossário, siglas e acrônimos

Ações de *rating*: são atitudes por parte da agência de classificação que impliquem: qualquer classificação inicial, qualquer alteração, retirada, afirmação ou suspensão de uma classificação existente, qualquer ação de observação de crédito e quaisquer outros indicadores de classificação, incluindo, mas não limitado a, uma perspectiva de classificação. Conforme a Política #23 adotada pela Agência, as modalidades de ações de *rating* por parte da [Bells & Bayes Rating Analytics](#)[®] são: Atribuição, Afirmação, Aumento, Rebaixamento, Retirada, Encerramento, Perspectiva, Observação, e Retirada de Observação.

Anbima: A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) representa as instituições do mercado de capitais brasileiro. A entidade possui mais de 340 associados, entre bancos comerciais, bancos múltiplos e bancos de investimento, empresas de gestão de ativos, corretoras, distribuidoras de valores mobiliários e gestores de patrimônio. Além da atividade de representação, a ANBIMA atua como entidade autorreguladora voluntária, por meio de Códigos de Regulação e Melhores Práticas. As instituições que aderem aos códigos, conforme seu segmento de atuação, ficam sujeitas à supervisão de mercados da associação. A ANBIMA é também a principal entidade certificadora dos profissionais dos mercados financeiro e de capitais do Brasil. Foi criada em 21 de outubro de 2009 como resultado da união entre a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), que já atuavam há cerca de 40 anos antes da fusão. A entidade possui uma das maiores bases de dados sobre os mercados financeiro e de capitais no Brasil.

CFA: [Chartered Financial Analyst](#) afirma ser a maior associação de profissionais de finanças e investimentos. Uma organização internacional sem fins lucrativos, com mais de 150 CFA Societies no mundo e mais de 175 mil membros atuantes em mais de 30 mil empresas. Nosso objetivo é promover a ética, educação e excelência profissional no mercado financeiro, e entre nossos membros.

IOSCO: [International Organization of Securities Commissions](#) é o órgão internacional que reúne os reguladores mundiais de valores mobiliários e é reconhecido como o definidor global de padrões para o setor de valores mobiliários. A IOSCO desenvolve, implementa e promove a adesão a padrões internacionalmente reconhecidos para regulação de valores mobiliários. Trabalha intensamente com o G20 e o *Financial Stability Board (FSB)* na agenda global de reforma regulatória.

FINRA: A [Financial Industry Regulatory Authority](#) é uma empresa americana privada que atua como uma organização autorreguladora que regula as corretoras membros e os mercados de câmbio.

GIPS[®]: Conforme o CFA, os [Global Investment Performance Standards](#) são padrões éticos e voluntários para calcular e apresentar o desempenho de um investimento, com base nos princípios de representação justa e divulgação completa. O desempenho de investimentos é uma parte fundamental de todos de atividade de investir, e é relevante para todo investimento, e para todo indivíduo investidor. É importante para a avaliação do progresso em relação aos objetivos, a seleção de gestores e o cálculo de incentivos. As empresas de investimento e proprietários de ativos que adotam os padrões GIPS externalizam seu compromisso com a ética e com a transparência. Em consequência inspiram a confiança dos investidores.

PRI: [Principles for Responsible Investment](#). No início de 2005, o então secretário-geral das Nações Unidas, Kofi Annan, convidou um grupo dos maiores investidores institucionais do mundo para participar de um processo para desenvolver os Princípios do Investimento Responsável. Um grupo de investidores de 20 pessoas, elaborado por instituições de 12 países, foi apoiado por um grupo de 70 pessoas de especialistas da indústria de investimentos, organizações intergovernamentais e sociedade civil. Aí surgia a PRI, segundo a qual trabalhará para alcançar este sistema financeiro global sustentável, incentivando a adoção dos Princípios e colaboração em sua implementação; fomentando uma boa governança, integridade e responsabilização; e abordando obstáculos a um sistema financeiro sustentável que está dentro das práticas, estruturas e regulação do mercado.

TCFD: [Taskforce on Climate-related Financial Disclosures](#), o *Financial Stability Board (FSB)* estabeleceu o TCFD para desenvolver recomendações para divulgações relacionadas ao clima mais eficazes que possam promover decisões mais informadas de investimento, crédito e subscrição de seguros e, por sua vez, permitir que as partes interessadas entendam melhor as concentrações de ativos relacionados ao carbono no mercado financeiro. exposições do setor e do sistema financeiro a riscos relacionados ao clima.

TNFD: [Taskforce on Nature-related Financial Disclosures](#)

CVM: A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia do Brasil, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, alterada pela Lei nº 6.422, de 8 de junho de

1977, Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997, Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, Decreto nº 3.995, de 31 de outubro de 2001, Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, na gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, e juntamente com a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas. A CVM tem poderes para disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Seu poder de normalizar abrange todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários. Atualmente é presidida por Marcelo Barbosa.

SPO: *Second Party Opinion*. A SPO fornece uma avaliação especializada de uma estrutura de título verde, social ou de sustentabilidade. A SPO fortalece uma *proxy* de credibilidade do emissor e melhora a atratividade do título, demonstrando alinhamento com os princípios da International Capital Market Association (ICMA) para investidores e demais partes interessadas do mercado. A transparência aprimorada facilita o envolvimento de emissores com investidores que compartilham objetivos comuns de impacto. Além disso, a SPO deve analisar os pontos fortes e as oportunidades de melhoria na estrutura de títulos e fornece recomendações ao emissor sobre como fortalecer ainda mais suas políticas, sistemas e ferramentas. Investidores, instituições financeiras maduras, bancos e instituições financeiras de desenvolvimento dispostos a emitir um título verde, social ou sustentável. A Opinião da Segunda Parte avalia a estrutura do título emitido, em relação aos quatro componentes principais dos princípios do ICMA: Uso de Recursos, Avaliação e Seleção de Projetos, Gestão de Recursos e Relatórios. A metodologia adotada pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#) mapeia ainda as categorias de Uso de Recursos com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU no nível da meta dos ODS. A avaliação é complementada por uma avaliação do alinhamento da Estratégia de Sustentabilidade abrangente do Emitente com a estrutura e o racional do título emitido. Uma SPO emitida pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#) fornece uma avaliação independente da precisão e integridade de um título, empréstimo ou estrutura usada para tomada de decisões estratégicas pelos investidores. Esse tipo de classificação emitida pela [Bells & Bayes Rating Analytics](#) poderá ser disponibilizada publicamente para investidores e partes interessadas. A linguagem será clara e, em que pese ser de natureza técnica, buscamos assegurar que os leitores entendam o que está sendo dito.

ESG: Sigla que remete às palavras Ambiental, Social e Governança Corporativa em inglês. É uma avaliação da consciência coletiva de uma empresa acerca de fatores sociais e ambientais. Normalmente, é uma pontuação compilada a partir de dados coletados em torno de métricas específicas relacionadas a ativos intangíveis dentro da empresa, podendo ser considerada uma forma de pontuação de crédito social corporativo. As categorias ambientais, sociais e de governança são também relacionadas aos "investidores socialmente responsáveis", ou seja, aqueles que consideram importante, além da análise financeira, incorporar seus valores e preocupações sócio-ambientais ao tomar decisões de investimento. Em conformidade com os investidores responsáveis, pesquisas indicam que as práticas ESG representam uma porcentagem crescente do valor futuro de uma empresa. O rótulo ESG tem sido amplamente adotado no mercado financeiro dos Estados Unidos, com o objetivo de mensurar elementos relacionados à sustentabilidade e ao impacto social de uma empresa ou negócio. É como o uso do termo a partir de uma perspectiva de investimento, i.e. *ESG Investing* pode ser a consideração de fatores ambientais, sociais e de governança juntamente com fatores financeiros no processo de tomada de decisão de investimento. Por meio do investimento em ESG, os participantes do mercado consideram em sua tomada de decisão as maneiras pelas quais os riscos e oportunidades ambientais, sociais e de governança (ESG) podem ter impactos materiais no desempenho das empresas. Os investidores que usam critérios ESG para definir seus portfólios podem investir de forma sustentável, mantendo o mesmo nível de retorno financeiro que fariam com uma abordagem de investimento padrão. O termo ESG foi cunhado pela primeira vez em 2005 em um estudo de referência intitulado *Who Cares Wins* apresentado em uma conferência em 2005, que reuniu pela primeira vez investidores institucionais, gestores de ativos, analistas de pesquisa *buy-side* e *sell-side*, consultores globais, órgãos governamentais e reguladores para examinar o possível papel impulsor do ESG na gestão de ativos financeiros e pesquisa. Em menos de 20 anos, o movimento ESG cresceu de uma iniciativa de responsabilidade social corporativa lançada pelas Nações Unidas (UN) para um fenômeno global que representa mais de US\$ 30 trilhões em ativos sob gestão. Somente no ano de 2019, um aumento de capital totalizando US\$ 17,67 bilhões fluiu para produtos vinculados a ESG, um aumento de quase 525% em relação a 2015, segundo *players* do mercado internacional. Por outro lado, críticos têm afirmado que os produtos vinculados ao ESG não tiveram, e provavelmente não terão, o impacto pretendido de aumentar o custo de capital de empresas poluidoras, e acusaram o movimento de promover o *greenwashing*.

ICVM: Instrução da CVM.

ICMA: [International Capital Market Association](#).

Informação Confidencial: é qualquer informação que a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) possua e que seja mantida de forma privada e não seja disponibilizada ao público. Inclui informações pessoais sobre nossos funcionários, nossos funcionários, nossos clientes, e nossos consumidores, qualquer informação que não seja prontamente disponível por parte de uma fonte pública, e informações que sejam compartilhadas entre partes em base confidencial.

Comitês de *rating*:

Funcionário: significa qualquer indivíduo que trabalhe em tempo integral ou por meio período segundo acordo trabalhista, seja oral ou por escrito, expresso ou implícito, e que tenha seus direitos e deveres reconhecidos. Este termo inclui todos os funcionários, agentes, representantes, oficiais, diretores e funcionários temporários da [Bells & Bayes Rating Analytics](#).

SDG: Sustainable Development Goals. A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável, adotada por todos os Estados Membros das Nações Unidas (UN) em 2015, fornece um plano compartilhado para a paz e a prosperidade para as pessoas e o planeta, agora e no futuro. No seu cerne estão os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), que são um apelo urgente à ação de todos os países - desenvolvidos e em desenvolvimento - em uma parceria global. Eles reconhecem que acabar com a pobreza e outras privações deve andar de mãos dadas com estratégias que melhorem a saúde e a educação, reduzam a desigualdade e estimulem o crescimento econômico – ao mesmo tempo em que combatem as mudanças climáticas e trabalham para preservar nossos oceanos e florestas.

Rating Shopping: conforme a [literatura de finanças e contabilidade](#), trata-se do fenômeno segundo o qual uma empresa à procura de uma melhor classificação, mesmo já obtendo um rating de crédito de uma agência de classificação, em vez de aceitar a classificação e publicá-la, [opta por buscar novas avaliações mais abonadoras](#). Sempre que uma empresa emite um título, ela pode escolher qual agência de classificação de crédito para pedir uma classificação, e a empresa paga à agência por suas classificações. Esse é o conhecido *modelo de emissor-pagador*, e quase todas as agências de rating ao redor do mundo operam sob esse modelo. Uma possível preocupação com o *modelo de emissor-pagador* é que ele oferece aos emissores a oportunidade de se engajar no indesejado *rating shopping* (compras de classificação), o que significa que um emissor pode solicitar classificações de títulos apenas de agências que acredita que irão fornecer particularmente classificações favoráveis. Essa eventual [busca por novas avaliações mais abonadoras](#) é documentada pela literatura de finanças. Existem resultados de pesquisa que sugerem que agências de classificação podem eventualmente [inflacionar classificações para corresponder às classificações de agências concorrentes](#). Para endereçar problemas decorrentes de rating shopping, a [Bells & Bayes Rating Analytics](#) mantém a sua Política #24 (de Evitação de *Rating Shopping*).

Falha no cumprimento deste Código e em suas políticas relacionadas poderá resultar em medida disciplinar, incluindo até rescisão do contrato de trabalho. Este Código está disponível ao público, com acesso gratuito, no website da [Bells & Bayes Rating Analytics](#). O fato de disponibilizá-lo ao público, não implica à [Bells & Bayes Rating Analytics](#) nenhum tipo de responsabilidade ou obrigações com terceiros, que possam surgir ou se relacionar a este Código. O Código não poderá integrar nenhum tipo de contrato com terceiros e tampouco terceiros terão algum direito (contratual ou outros) para, direta ou indiretamente, exigir o cumprimento de qualquer disposição contida neste Código. A [Bells & Bayes Rating Analytics](#), a seu único e total critério, poderá revisar este Código a fim de refletir mudanças legais, regulatórias ou em circunstâncias de mercado, ou alterações em suas políticas e outros controles.