

SUMÁRIO EXECUTIVO

Objetivo:	Estabelecer os requisitos relacionados à segregação das atividades comerciais e analíticas.
Aplicação:	Fitch Ratings, Inc. e cada uma de suas afiliadas de ratings de crédito que emitem Ratings sob o nome comercial “Fitch Ratings” (em conjunto “Fitch Ratings”)
Entrada em Vigor:	14 de março de 2018
Substitui:	Versão 13, de 10 de novembro de 2016

1. VISÃO GERAL

A Fitch Ratings é uma entidade comercial e, como tal, é remunerada pelas Entidades Classificadas e por terceiros a elas relacionados em decorrência da prestação de seus serviços de atribuição de rating.

Ao atribuir Ratings, os Analistas devem considerar apenas os fatores relevantes para a qualidade do crédito do Emissor ou da Emissão. Em particular, os ratings atribuídos a uma entidade ou a um título e valor mobiliário não devem ser afetados por negociações comerciais existentes ou em potencial entre a Fitch Ratings (ou suas afiliadas) e a Entidade Classificada ou qualquer parte relacionada.

Para gerenciar potenciais conflitos de interesse decorrentes dos Analistas serem influenciados por considerações comerciais ou financeiras, ao desempenhar suas Atividades Analíticas, dentre outras restrições, os Analistas estão proibidos de participar de negociações ou discussões referentes a remunerações ou pagamentos por parte de Entidades Classificadas ou por terceiros relacionados à Fitch Ratings. Em vez disso, a Fitch Ratings estabeleceu um grupo separado de Gestão de Negócios e Relacionamento (Business Relationship Management - “BRM”), responsável pela realização de todas as atividades comerciais e de marketing em nome da Fitch Ratings.

Para evitar dúvidas, o fato de os analistas, em geral, terem conhecimento de que a Fitch Ratings recebe uma compensação por seu trabalho analítico não significa que estes serão influenciados por considerações comerciais.

2. DEFINIÇÕES

“**Analista**” o significado é estabelecido no Boletim 2: Manual do Processo de Rating.

“**Atividades Analíticas**” significa a avaliação, aprovação, revisão e emissão de Ratings, incluindo a análise dos dados e informações e a metodologia ou metodologias de desenvolvimento ou aprovação usadas para determinar ratings, incluindo os modelos qualitativos e quantitativos.

“**Opiniões Analíticas**” significa as opiniões de um Analista ou de Analistas em relação aos Ratings, Títulos e Valores Mobiliários, Entidades Classificadas, transações, setores, países, mercados, pesquisas, critérios, metodologias, considerações de crédito ou outros assuntos relacionados, incluindo, sem limitações, as discussões fatuais sobre os produtos ou serviços do Grupo Fitch.

“**Informações Analíticas Confidenciais**” o significado é estabelecido no Boletim 41: Política de Informações Confidenciais.

“**Informações Confidenciais**” o significado é estabelecido no Boletim 41: Política de Informações Confidenciais.

“**EMS**” significa *Exception Management System* - Sistema de Gestão de Exceções.

“**Rating Público da União Europeia**” significa um Rating Público, cujo analista principal - termo utilizado no

Manual do Processo de Rating – esteja empregado pela Fitch Ratings Ltd. ou por uma de suas agências de crédito registradas na União Europeia (UE) (incluindo qualquer filial da Fitch Ratings Ltd., onde quer que esteja localizada, ou qualquer dessas subsidiárias).

“**Fitch Group**” significa, em conjunto, Fitch Ratings, Fitch Solutions, Fitch Learning e BMI Research.

“**Informação sobre Participação de Mercado**” significa a informação em relação ao porte relativo, entretanto mensurado de acordo com a participação da Fitch Ratings no negócio de Ratings, frente a outras agências de rating, em um país, setor, produto ou outra categoria ou grupo de classificação, cuja informação não esteja publicamente disponível de outra forma.

“**Necessidade de Conhecer**” o significado é estabelecido no Boletim 41: Política de Informações Confidenciais.

“**Ratings Públicos**” são Ratings que: (i) são publicados pela Fitch Ratings em sua página na Internet, www.fitchratings.com/ (ii) ainda não foram publicados pela Fitch Ratings, mas em respeito aos quais a Entidade Classificada afirmou, por escrito, que deseja que o Rating seja publicado (a não ser que esta intenção declarada seja posteriormente retirada)/ ou (iii) foram originalmente atribuídos como Ratings Privados, mas em relação aos quais a Entidade Classificada tenha notificado à Fitch Ratings por escrito que deseja que o Rating Privado seja publicado (a partir do momento em que esta notificação tenha sido recebida pela Fitch Ratings, a não ser que a intenção declarada seja subsequentemente cancelada).

“**Ratings Privados**” são Ratings que a Fitch Ratings não tenha publicado em sua página na Internet, www.fitchratings.com.

“**Entidade Classificada**” significa, juntamente com seus agentes: (i) o emissor ou fiador com respeito a qualquer título ou valor mobiliário que tenha recebido ou que deverá receber, conforme o caso, um Rating da Fitch Ratings ou (ii) uma entidade à qual a Fitch Ratings tenha atribuído ou deverá atribuir um Rating, conforme o caso.

“**Rating**” o significado é estabelecido no Boletim 7: Produtos de Crédito – Definidos; Rating, Assessments, Credit Opinions e Scores.

“**Ação de Rating**” o significado é estabelecido em Definições de Rating da Fitch Ratings, publicadas em sua página na Internet, www.fitchratings.com.

“**Títulos e Valores Mobiliários**” significa quaisquer títulos e valores mobiliários, programas ou outros instrumentos financeiros.

“**Diretor Global de Grupo**” tem o significado estabelecido no Boletim 22: Diretor de Grupo Global, Diretores de Grupos Globais & Regionais.

“**Gestão Analítica Sênior**” significa, em conjunto, diretor global do Grupo Analítico e todos os outros gestores relacionados no Boletim 22: Diretor de Grupo Global, Diretores de Grupos Globais & Regionais.

3. COMUNICAÇÃO DE OPINIÕES ANALÍTICAS

Sujeitas aos termos de confidencialidade do Boletim 41: Política Global de Confidencialidade, e às proibições estabelecidas na Seção 8 abaixo, os analistas poderão discutir e expor suas opiniões com o grupo de BRM ou a quaisquer terceiros.

Outras questões relacionadas a interações com jornalistas e mídias sociais estão descritas no Boletim 5 – Política de Mídia e Mídia Social.

4. PROIBIÇÃO DO ENVOLVIMENTO DE ANALISTAS EM NEGOCIAÇÕES DE REMUNERAÇÃO

4.1. Os analistas estão proibidos de:

- 4.1.1 Iniciar ou participar de negociações ou discussões em relação a remunerações ou pagamentos à Fitch Ratings relativos a qualquer Rating, com qualquer Entidade Classificada ou outro terceiro, ou de qualquer outra forma de prestar informações referentes a compromissos específicos de remuneração ou faturamento relativo a um Rating;
- 4.1.2 Sujeito às Seções 9, 10 e 11 abaixo, participar de vendas ou comercialização de Ratings ou outros produtos ou serviços da Fitch Ratings ou de quaisquer de suas afiliadas; e
- 4.1.2 De qualquer outra forma levar em conta considerações sobre vendas ou comercialização ao atribuir ou determinar quaisquer ações subseqüentes referentes a Ratings.

4.2. Apesar dos controles da Fitch Ratings, nem sempre é possível evitar que os analistas recebam comunicações que contenham informações sobre remuneração ou faturamento. Se um analista receber informação deste tipo que viole esta Política, a equipe relevante deverá assegurar que o assunto seja prontamente registrado no EMS, conforme estabelecido nos procedimentos operacionais aplicáveis ou nos manuais de processo.

4.3. É permitido aos analistas ter conhecimento de informações sobre remuneração ou faturamento referentes a um Rating que seja divulgado publicamente (por exemplo, por meio de documentos de ofertas públicas para fins de emissão no mercado de capitais, ou de um documento de licitação pública), ou incluída em um prospecto ou documento de oferta. O recebimento de informações sobre remuneração ou faturamento nessas circunstâncias não se constitui violação à presente Política e não precisa ser registrado no EMS.

5. NEGOCIAÇÃO DE REMUNERAÇÃO E FATURAMENTO PELO GRUPO DE BRM

5.1. O Grupo de BRM é responsável por precificar cada solicitação de Rating. Apenas BRM (e em seu nome os membros dos departamentos de Finanças, contabilidade ou de faturamento, em conjunto denominados "Finanças e os membros do Departamento Legal) podem se comunicar com uma Entidade Classificada ou outro terceiro em relação a remunerações ou faturamentos.

5.2. BRM e Finanças são responsáveis pela obtenção e registro de todas as informações referentes a remunerações, e por lançá-las nos sistemas apropriados.

5.3. Todas as questões referentes a remunerações, faturamento ou políticas de preços em geral recebidas pelos analistas devem ser transmitidas ao contato apropriado no Grupo BRM ou em Finanças. Os analistas não devem fornecer informações ao solicitante.

5.4. BRM e Finanças não devem comunicar (por e-mail ou de qualquer outra forma) informações referentes a remunerações ou faturamento de Ratings aos Analistas.

6. COMUNICAÇÕES ENTRE O GRUPO DE BRM E ANALISTAS

Para assegurar que os analistas realizem suas atividades em um ambiente livre de pressões comerciais ou financeiras, o grupo de BRM deve gerenciar sua comunicação com os analistas de forma apropriada.

- 6.1. O grupo de BRM poderá consultar, de forma adequada e equilibrada, um analista sobre Atividades Analíticas, visando a esclarecer fatos ou a base para as opiniões do analista.
- 6.2. No entanto, o grupo de BRM não poderá questionar, influenciar ou pressionar um analista em relação a:
 - 6.2.1 Realizar (ou deixar de realizar) qualquer Ação de Rating em particular;
 - 6.2.2 Proposta de alterações nos critérios ou metodologias;
 - 6.2.3 Casos onde o nível de um Rating indicativo/inicial, Rating de proposta de emissão ou Rating final for menor do que o previsto em uma análise preliminar fornecida à Entidade Classificada ou a qualquer outro terceiro;
 - 6.2.4 Recomendações ou votos de um analista em especial no comitê de rating, ou
 - 6.2.5 Outras implicações comerciais negativas ou outros problemas de relacionamento que possam surgir das atividades analíticas.

7. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS & DE PARTICIPAÇÃO DE MERCADO

Os analistas não devem receber informações financeiras ou de participação no mercado que não sejam as descritas abaixo.

7.1. Informações Financeiras

Os analistas estão proibidos de receber informações sobre receitas, ganhos e perdas ou outros documentos privados descrevendo o desempenho financeiro do Fitch Group Inc. ou da Fitch Ratings (em conjunto "Informações Financeiras"), com exceção das seguintes:

- 7.1.1 *Informações no Âmbito Global/Regional/Setorial.* O departamento de finanças pode, periodicamente, fornecer itens agregados de receitas, orçamento e despesas da Fitch Ratings, tais como salários e viagens, à Gestão Analítica Sênior para auxiliá-los no planejamento das contratações necessárias e no gerenciamento das despesas dos analistas. Esta informação também poderá ser fornecida à Gestão Analítica Sênior durante o processo interno de planejamento, em consistência com as exigências estabelecidas abaixo e monitorar a execução destes planos, e também como parte das reuniões regulares de atualização da Gestão Analítica Sênior.
- 7.1.2 *Informações no Âmbito Nacional.* O departamento de Finanças pode, periodicamente, fornecer informações financeiras agregadas no âmbito do país aos Analistas membros de diretoria de entidades locais ("Membros da Diretoria Local") quando a informação financeira é necessária para cumprir as responsabilidades regulatórias da diretoria local.
- 7.1.3 *Informações Financeiras Agregadas.* Os analistas podem periodicamente receber informações agregadas sobre o desempenho financeiro em geral da Fitch Ratings, no contexto de discussões referentes à remuneração.

7.2. Informações sobre Participação de Mercado.

Os analistas poderão receber apenas as seguintes informações sobre participação de mercado:

- 7.2.1 Com o objetivo de demonstrar o conhecimento da Fitch Ratings sobre a cobertura ou profundidade de um mercado ou setor específico, o Grupo de BRM poderá incluir ou mencionar Informações sobre Participação de Mercado em apresentações, discussões e reuniões com as Entidades Classificadas e outros terceiros.
- 7.2.2 Os Diretores Sêniores do Grupo Analítico poderão receber informações sobre participações de mercado relevantes no curso das sessões internas de planejamento, em consistência com os requisitos estabelecidos abaixo na Seção 9 e monitorar a execução destes planos.
- 7.2.3 Se forem Membros da Diretoria Local, quando as Informações sobre Participação de Mercado no âmbito do país são necessárias para que possam cumprir as responsabilidades regulatórias da diretoria local.
- 7.2.4 Se, como parte da comunicação dos objetivos estratégicos estabelecidos pelo Grupo Fitch ou pela Fitch Ratings, Informações sobre Participação de Mercado de alto nível são divulgadas a todos os funcionários do Grupo Fitch ou da Fitch Ratings.

Sugestão: qualquer informação sobre participação de mercado compartilhada com analistas deve ser ponderada de forma apropriada, evitando que seja sugerido o envolvimento de analistas nos esforços comerciais para aumentar a participação da Fitch Ratings no mercado.

8. COMPARTILHAMENTO DE INFORMAÇÕES ENTRE BRM & ANALISTAS

8.1. Fornecimento de Informações Antecipadas de Ratings ao Grupo de BRM

- 8.1.1 *Ratings Públicos da UE.* Os analistas que trabalham com Ratings Públicos da UE estão proibidos de fornecer ao Grupo de BRM, em qualquer lugar do mundo (e o Grupo BRM está proibido de solicitar informações aos analistas ou a quaisquer Entidades Classificadas) quaisquer publicações prévias ou outras informações antecipadas sobre qualquer ação de ratings públicos da UE¹, a data confirmada ou prevista da realização do comitê de um rating público da UE², ou a retirada de um Rating público da UE por razões analíticas.³

¹ Da mesma forma, não será permitido ao Grupo de BRM fazer parte da revisão padrão ou do processo de aprovação de Comunicados de Ações de Rating (Rating Action Commentaries) RACs) ou outros relatórios com respeito a Ratings Públicos da UE..

² As datas alvo ou os prazos limites para atribuição de Novos Ratings são um termo comercial que pode ser negociado pelo Grupo de BRM. Da mesma forma, o Grupo de BRM não está proibido de ter informações referentes às datas alvo ou aos prazos limites, desde que não tomem conhecimento de datas específicas em que um comitê de rating de um Rating Público na UE deve ser realizado.

³ Como o Grupo de BRM conduz uma retirada de um Rating Público da UE por razões comerciais, o mesmo Grupo não está proibido de ter informações referentes à retirada. Entretanto, o Grupo de BRM ainda está sujeito às proibições nesta Seção referentes à Ação de Rating associada ou à época do comitê de rating. .

- Os analistas apenas poderão fornecer estas informações ao Grupo de BRM simultaneamente à sua divulgação pública.
- Todas as dúvidas que a equipe de BRM receber referentes ao disposto acima, devem ser passadas aos Analistas apropriados.
- *Todos os Outros Ratings.* Em diversos casos, o grupo de BRM pode ter a “necessidade” legítima de informar-se sobre algumas ações de rating ou outras questões antes da publicação.⁴ Tais razões podem incluir permitir que o grupo de BRM esteja preparado para o contato das Entidades Classificadas e de outros terceiros, ou para gerenciar uma relação comercial com maior eficiência. Desta forma, os analistas podem fornecer ao Grupo de BRM informações avançadas (publicação prévia) que precisem ser do conhecimento do Grupo de BRM com relação a:
 - Uma ação de rating referente a Ratings Privados, a não ser que o Rating se enquadre na definição de Rating Público da UE em função da Entidade Classificada ter especificado por escrito sua intenção de que o Rating seja publicado em algum momento no futuro (desencadeando desta forma a proibição que consta na Seção 8.1.1);
 - Uma Ação de Rating relativa a um Rating Público que não seja um Rating Público da UE (desencadeando, desta forma, a proibição que consta na Seção 8.1.1);
 - Uma pesquisa ou qualquer outro relatório a ser emitido, a não ser que inclua ou seja emitido ao mesmo tempo em que uma Ação de Rating relativa a um Rating Público da UE (desencadeando, desta forma, a proibição que consta da Seção 8.1.1); e
 - Minutas sobre metodologia para consulta pública a serem publicadas para comentários.

8.1.2 Se o Grupo de BRM receber Informações Confidenciais referentes a esta Seção, deve manter a confidencialidade dessas informações conforme Boletim 41: Política de Informações Confidenciais, até que a informação se torne disponível publicamente.

8.2. Compartilhamento de Inteligência de Mercado

- 8.2.1 Os analistas poderão notificar o Grupo de BRM (e vice-versa) alterações nas equipes, produtos, serviços, critérios ou problemas/erros de outras agências de rating.
- 8.2.2 Além de outros tipos de compartilhamento permissível de Informações Confidenciais que possam estar definidas no Boletim 41, o Grupo de BRM pode compartilhar com os analistas (e vice-versa) o *feedback* que receberem de Entidades Classificadas ou de outros terceiros com relação a:
- Ações de Rating;
 - Outros produtos, metodologias ou publicações analíticas; ou
 - Os produtos ou serviços de outras agências de rating inclusive relativos aos pontos fortes/fracos destes produtos ou serviços.

⁴ A negociação de títulos e valores mobiliários por um funcionário que tenha a Necessidade de Conhecer Informações Confidenciais continua sujeita ao [Boletim 13: Política de Negociação de Títulos e Valores Mobiliários Globais e Conflitos de Interesse](#). As dúvidas devem ser encaminhadas ao Departamento de Compliance.

No entanto, no caso de *feedback* negativo, ou de comparação desfavorável da Fitch Ratings ou de suas atividades analíticas serem fornecidos ao Grupo de BRM, este grupo deverá, então, entregar as informações a um analista com nível suficientemente sênior, tomando cuidado para não parecer estar pressionando ou influenciando as atividades analíticas aplicáveis.

8.2.3 Para fins de planejamento, educação, ou de inteligência de mercado, o Grupo de BRM pode solicitar informações ou opiniões dos analistas e estes podem fornecer informações ou opiniões ao Grupo de BRM, referentes a:

- Sujeito ao Boletim 41: *Política de Informações Confidenciais, as Entidades Classificadas e outros terceiros (inclusive entidades não avaliadas com as quais o Grupo BRM estiver comercializando produtos e serviços da Fitch Ratings)* com quem o Grupo de BRM possa estar buscando um contato para estabelecer ou promover uma relação comercial;
- Entidades Classificadas ou os setores que possam ser mais (ou menos) atuantes nos mercados de capitais em um determinado período de tempo; e
- Opiniões de crédito da Fitch Ratings ou outras opiniões sobre uma Entidade Classificada, setor ou mercado em comparação com as de outras agências de rating, incluindo o patamar de rating de concorrentes e se suas metodologias deverão levar a ratings mais altos ou mais baixos.

9. REUNIÕES INTERNAS ENTRE ANALISTAS E O GRUPO DE BRM

9.1. Reuniões de Equipes Analíticas

9.1.1 Embora a presença em reuniões da equipe analítica possa ser apropriada, a equipe do Grupo de BRM não pode participar regularmente de reuniões internas da equipe analítica, onde haja expectativa de discutir assuntos analíticos tais como futuros comitês de rating, prováveis Ações de Rating etc.

9.1.2 Se o Grupo de BRM comparecer a uma reunião interna da equipe analítica, o mesmo deve deixar a sala/reunião antes que qualquer discussão sobre Ações de Rating não-públicas ou outras informações proibidas por esta Política ou no *Boletim 41: Política de Informações Confidenciais* seja divulgada ao Grupo de BRM.

9.2. Sessões de Planejamento Interno

9.2.1 O Grupo de BRM e os analistas poderão, em certos momentos, assistir ou participar de sessões de planejamento um do outro, bem como de reuniões similares, desde que:

- Os analistas recebam tópicos, apresentações e itens da agenda focados apenas em crédito, metodologias e outros assuntos analíticos, incluindo desdobramentos do mercado de capitais;
- O Grupo de BRM receba tópicos, apresentações e itens da agenda focados apenas em aspectos comerciais ou competitivos, e
- Os diretores-executivos dos grupos de BRM e Analíticos que participarem das sessões de planejamento sejam responsáveis por considerar e gerenciar cuidadosamente quaisquer problemas de percepção que possam surgir das apresentações ou dos materiais em comum.

9.2.2 Além disso, o Grupo de BRM poderá, durante este processo de planejamento, consultar o diretor sênior da equipe de analistas para desenvolver orçamentos, revisar cronogramas de remuneração, bem como para entender melhor a complexidade das transações para fins de precificação;

- 9.2.3 No entanto, no contexto destas reuniões e consultas somente os diretores seniores da equipe de analistas poderão acessar materiais contendo, ou participar de discussões relacionadas a, informações financeiras não divulgadas publicamente, ou sobre participação de mercado. Todos os demais analistas deverão retirar-se da reunião antes de tais discussões e não receberão informações ou relatórios referentes a tais documentações ou apresentações.

10. REUNIÕES EXTERNAS CONJUNTAS COM OS GRUPOS ANALÍTICO E DE BRM

- 10.1.** Reuniões entre o Grupo de BRM, analistas, Entidades Classificadas e/ou Terceiros são permitidas, desde que:

- 10.1.1 Os analistas retirem-se da reunião antes que o Grupo de BRM comece a discutir questões comerciais ou estruturas de remuneração, e
- 10.1.2 O Grupo de BRM retire-se da sala/reunião antes que a Entidade Classificada ou Terceiros iniciem o processo de fornecer Informações Analíticas Confidenciais relevantes aos analistas. Entretanto, as Informações Analíticas Confidenciais podem ser compartilhadas subsequentemente com o Grupo de BRM, conforme permitido no Boletim 41: Política de Informações Confidenciais.

- 10.2.** Além dos requisitos acima, as seguintes restrições e condições também poderão ser aplicadas de acordo com o tipo de reunião:

- 10.2.1 *Reuniões de Foco Comercial.* Reuniões, discussões ou outras interações organizadas com o principal objetivo de assegurar que a Fitch Ratings estabeleça um novo negócio, ou um negócio futuro com Entidades Classificadas existentes, deverão ser conduzidas pelo Grupo de BRM. Os analistas poderão assistir ou participar de tais reuniões com o único propósito de apresentar opiniões analíticas e considerações de crédito.
- 10.2.2 *Reuniões Comerciais/Analíticas de Duplo Propósito.* Reuniões, discussões ou outras interações organizadas com o propósito de cobrir temas comerciais e analíticos, deverão incluir tanto um representante de BRM quanto um analista para atuarem em seus respectivos temas.

11. EVENTOS DE NEGÓCIOS & ENTRETENIMENTO

Os analistas poderão comparecer ou oferecer eventos sociais, de relacionamento, conferências e jantares em conjunto com o grupo de BRM, das Entidades Classificadas e outros Terceiros, desde que o façam de acordo com o Boletim 13: Política Global de Negociações de Títulos e Valores Mobiliários e Conflitos de Interesse.

12. PERGUNTAS

Caso tenha perguntas referentes a esta Política, favor entrar em contato com o Departamento de Compliance em reporting@fitchratings.com.

Responsável: Jeff Horvath, Departamento de Compliance

Suplementos: As seguintes políticas ou procedimentos são mencionados como referência neste Boletim e deverão ser consultados ao interpretá-lo e revisá-lo:

- [Definições da Fitch Ratings](#)
- [Boletim 2: Manual do Processo de Rating](#)
- [Boletim 05 do Grupo Fitch: Política de Mídia e de Mídia Social](#)
- [Boletim 07: Produtos de Crédito- Definidos: Ratings, Assessments, Credit Opinions e Score](#)
- [Boletim 13 Política Global de Negociação de Títulos e Valores Mobiliários e Conflitos de Interesse](#)
- [Boletim 22: Diretores Seniores de Grupos Globais e de Grupos Regionais](#)
- [Boletim 41: Política de Informações Confidenciais](#)