

São Paulo, 15 de agosto de 2012.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
Rua Sete de Setembro, 111 - 33º andar
Rio de Janeiro – RJ

At.: Superintendente de Desenvolvimento de Mercado - SDM
Sra. Flavia Mouta Fernandes

Ref.: **Atendimento ao OFÍCIO/CVM/SDM/Nº 01/2012**

15/08/2012 17:42 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - SÃO PAULO

Prezada Senhora,

Vimos, pela presente, em atendimento ao OFÍCIO/CVM/SDM/Nº01/2012 encaminhado por essa D. Comissão em 18 de maio de 2012 (o “Ofício”), encaminhar o formulário sobre as disposições do Código de Conduta da IOSCO para as Agências de Rating, devidamente preenchido com nossas considerações e comentários.

Conforme solicitado no Ofício, referido formulário foi preenchido nos idiomas português e inglês, anexos à presente na forma do Anexo I e Anexo II, respectivamente.

Permanecemos à inteira disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Com protestos de elevada estima e consideração, subscrevemos a presente.

Atenciosamente,



Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.
Erivelto Rodrigues

Pesquisa sobre agências de classificação de risco de acordo com o Código de Conduta Fundamental para as Agências de Classificação de Risco da IOSCO (“Código IOSCO”)

Nome da Agência de Classificação de Risco: **AUSTIN RATING SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.**

<p><i>Disposições do Código</i></p> <p><u>Notas Explicativas</u></p>	<p><i>Requisitos nacionais / regionais versus Requisitos do Código</i></p>	<p><i>Revisão de Requisitos Código</i></p>	<p>Detalhes</p>
<p><i>Nesta coluna cada disposição do Código IOSCO é identificada</i></p>	<p><i>Notas Explicativas</i></p> <p><i>Nesta coluna você será solicitado a comparar as disposições do Código IOSCO com os requisitos das leis nacionais / regionais para o qual está sujeito (por exemplo, estatutos, regulamentos, portarias). Especificamente, indicar se a disposição do Código IOSCO é:</i></p> <p><i>S-O mesmo ou similar a uma prescrição de uma lei aplicável nacional / regional em termos do texto da disposição de código IOSCO e no texto da exigência (Nota: Não indicam que um requisito é semelhante, se não usar substancialmente o mesmas palavras que a disposição do Código IOSCO não obstante o fato de que ele é projetado para alcançar um objetivo similar), e / ou</i></p> <p><i>C - Em conflito com um requisito de uma lei nacional aplicável / regional em que o que você acredita é esperado sob a disposição do Código IOSCO é o oposto, ou ao contrário do que se espera sob a exigência na legislação nacional / regional.</i></p> <p><i>Se a disposição é a mesma ou semelhante a um requisito de uma lei nacional / regional (s), marque a opção "S" caixa e na caixa imediatamente à direita identificar a competência (s) em que a exigência está em vigor e a citação (s) para o requisito (s). Se a disposição é em conflito com um requisito de uma lei nacional / regional (s), marque a opção "C" caixa e na caixa</i></p>	<p><i>Notas Explicativas</i></p> <p><i>Nesta coluna você está convidado a analisar cada uma das disposições do Código IOSCO para determinados atributos. Concretamente, indique se você acredita que a disposição do Código IOSCO é:</i></p> <p><i>R - repetitivo de outra disposição do Código IOSCO (se assim marque a caixa "R")</i></p> <p><i>A - ambíguo na medida em que é difícil de entender o que se espera (em caso afirmativo marque a caixa "A")</i></p> <p><i>O - Ultrapassado na medida em que exige medidas que já não são o meio ideal para atingir o objetivo pretendido (se assim marque a caixa "O")</i></p> <p><i>T - Obsoleto em que ele usa terminologia que não é mais usado na indústria de agência de notação de crédito</i></p> <p><i>(se assim marque a caixa "T")</i></p>	<p>Notas Explicativas</p> <p>Nesta coluna você será solicitado a fornecer mais detalhes com relação a suas respostas. especificamente:</p> <p>S - Para uma disposição do Código IOSCO onde "S" é indicado, discutir brevemente o seguinte, conforme aplicável: (1) se o que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante aquilo que você acredita é esperado sob a disposição do Código IOSCO, explicar a diferença, e (2) se mais de uma lei nacional / regional é o mesmo ou semelhante à disposição do Código IOSCO e as autoridades nacionais / regionais competentes que administram as leis estão interpretando de forma diferente, explicar as diferentes interpretações.</p> <p>C - Para uma disposição do Código IOSCO onde "C" é indicado, brevemente discutir como a legislação nacional / regional é oposto ou contrário ao que é esperado sob a disposição do Código IOSCO.</p> <p>R - Para uma disposição do Código IOSCO onde "R" está indicada, discutir brevemente como a disposição do Código IOSCO é repetitivo de outra disposição do Código</p>

	<p><i>imediatamente à direita identificar a competência (s) em que a exigência está em vigor e da citação (s) para o requisito (s).</i></p>		<p>IOSCO.</p> <p>A - Para uma disposição do Código IOSCO, onde "A" é indicado, discutir brevemente como a disposição do Código IOSCO é ambíguo.</p> <p>O - Para uma disposição do Código IOSCO, onde "O" é indicado, discutir brevemente como a disposição do Código IOSCO está desatualizado e recomendar eventuais medidas alternativas que melhor alcançar o objetivo.</p> <p>T - Para uma disposição do Código IOSCO onde "T" é indicado, discutir brevemente como a disposição do Código IOSCO usa terminologia obsoleta e recomendar qualquer substituto terminologia.</p>
--	--	--	--

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T
1.1	A agência classificadora de risco de crédito deve adotar, implementar e fazer cumprir procedimentos escritos que assegurem que as opiniões que ela divulgue estejam baseadas em uma análise detalhada de todas as informações que sejam do conhecimento da agência e relevantes para sua análise, de acordo com sua metodologia de classificação de risco.	X	Instrução CVM 521, artigo 10, parágrafo 2º: A agência classificadora de risco de crédito deve adotar, implementar e fazer cumprir procedimentos escritos que assegurem que as opiniões que ela divulgue estejam baseadas em uma análise detalhada de todas as informações que sejam do conhecimento da agência e relevantes para sua análise, de acordo com sua metodologia de classificação de risco.			X			S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.2	A agência de classificação de risco deve adotar metodologias de análise rigorosas, sistemáticas e, sempre que	X	Instrução CVM, artigo 29, alínea I: A agência de classificação de risco deve adotar metodologias de análise			X			S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	possível, que gerem classificações de risco passíveis de verificação objetiva.		rigorosas, sistemáticas e, sempre que possível, que gerem classificações de risco passíveis de verificação objetiva.							IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.3	Quando do acesso ao crédito do emissor, os analista envolvidos na preparação do relatório ou em qualquer procedimento envolvendo o rating devem utilizar as metodologias estabelecidas pela agência de classificação. Os analistas devem aplicar a metodologia de forma consistente, conforme determinado pela agência de classificação de risco.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.4	Os ratings de crédito devem ser atribuídos pela agência de classificação de risco e não por qualquer analista indivíduo empregado pela agência de classificação de risco; avaliações devem refletir todas as informações conhecidas, e entendidas como relevante, para a agência de classificação de risco, de acordo com sua metodologia publicado; e a agência de classificação de risco deve usar pessoas que, individualmente ou coletivamente (em especial quando comitês de rating são usados) têm conhecimento adequado e experiência no desenvolvimento de uma opinião classificação para o tipo de crédito que está sendo aplicado.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
1.5	A agência de classificação de risco deve manter registros internos para fundamentar as suas opiniões de crédito por um período razoável de tempo ou de acordo com a legislação aplicável.	X	Instrução CVM 521, artigo 32: A agência de classificação de risco de crédito deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, todos os documentos e informações exigidos por esta Instrução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas atividades.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.6	A agência de classificação de risco e seus analistas devem tomar medidas para evitar a emissão de quaisquer análises de crédito ou relatórios que contenham informações falsas ou de outra forma induzir em erro quanto à solvabilidade geral de um emitente ou obrigação.	X	Artigo 10: A agência de classificação de risco de crédito deve adotar providências para evitar a emissão de qualquer classificação de risco de crédito que (i) contenha declarações falsas; ou (ii) induza o usuário a erro quanto à situação creditícia de um emissor ou de um ativo financeiro.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.7	agência de classificação de risco deve se assegurar que dispõe de recursos suficientes para realizar avaliações de alta qualidade de crédito de todas as obrigações e emissores das quais emite o rating. Ao decidir sobre o rating sobre a continuidade do rating, deve avaliar se é capaz de dedicar pessoal suficiente, com suficiente habilidade define a fazer uma avaliação de rating adequado, e se seus profissionais provavelmente terá acesso a informações suficientes necessárias para fazer essa avaliação. A agência de classificação de risco deve adotar medidas razoáveis para que as	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

	S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
		informações que ele usa na atribuição de um rating são de qualidade suficiente para suportar uma avaliação. Se a classificação envolve um tipo de produto financeiro apresentando limitada de dados históricos, a agência de classificação de risco deve deixar claro, em um lugar de destaque, as limitações da classificação.							
1.7-1	X	A agência de classificação de risco deve estabelecer uma função de revisão constituída por um ou mais gerentes seniores com experiência adequada para analisar a viabilidade de fornecer uma avaliação de crédito para um tipo de estrutura que é materialmente diferente das estruturas que a agência de classificação de risco emite o rating.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)		X			S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.7-2	X	A agência de classificação de risco deve estabelecer e implementar uma função de uma análise rigorosa e formal, responsável pela revisão periódica das metodologias e modelos e mudanças significativas para as metodologias e modelos que ele usa. Sempre que for viável e adequado para o tamanho e o escopo de seus serviços, esta função deve ser independente das linhas de negócio que são os principais responsáveis para as classes de classificação de vários emissores e obrigações.	X	Instrução CVM 521, artigo 29, alínea II: A agência de classificação de risco deve revisar, no mínimo anualmente, metodologias e modelos por ela adotados.		X			S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

	S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T		
1.7-3	X	Agência de classificação de risco deve avaliar se as metodologias e modelos existentes para determinação de ratings de crédito de produtos estruturados são adequados quando as características de risco dos ativos subjacentes uma mudança produto estruturado materialmente. Nos casos em que a complexidade ou estrutura de um novo tipo de produto estruturado ou a falta de dados consistentes sobre os ativos subjacentes ao produto estruturado levantam sérias questões sobre se a agência de classificação de risco pode determinar um rating de crédito para a segurança, a agência de classificação de risco deve se abster de emitir um rating de crédito.	X	Instrução CVM 521, artigo 17 + artigo 22, alínea VII: O relatório de classificação de risco de produtos financeiros estruturados deve também evidenciar (a) as 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 (b) o nível de avaliação que a agência realizou com relação aos processos de diligência dos produtos financeiros estruturados ou outros ativos subjacentes a produtos financeiros estruturados. É vedado à agência de classificação de risco de crédito emitir ou continuar acompanhando a classificação de risco, caso não existam dados confiáveis ou a complexidade da estrutura do novo tipo de ativo financeiro possa por em risco a qualidade da classificação de risco a ser emitida.					X	S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.8	X	A agência de classificação de risco deve estruturar suas equipes de avaliação para promover a continuidade e evitar distorções no processo de elaboração do rating.	X	Instrução CVM 521, artigo 23: É vedado aos analistas de classificação de risco de crédito e às demais pessoas envolvidas na emissão da classificação de risco participar ou influenciar de qualquer modo a classificação de risco da entidade avaliada caso (i) detenham, direta ou indiretamente, ativos financeiros da entidade avaliada ou de parte a ela relacionada,					X	S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
			aplicando-se o disposto no § 2º do art. 22 ou (ii) tenham mantido qualquer relação com a entidade avaliada ou parte a ela relacionada que possa causar conflito de interesses.							
1.9	<p>A agência de classificação de risco deve assegurar que os recursos financeiros e pessoais são alocados para monitorar e atualizar seus ratings. Exceto para as classificações que indicam claramente que não implicam a vigilância contínua, uma vez que uma classificação é publicada a agência de classificação de risco deve monitorar de forma contínua e atualizar a classificação por:</p> <p>a. rever regularmente crédito do emissor;</p> <p>b. iniciar uma revisão do estatuto da classificação após ter conhecimento de qualquer informação que possa ser alterado (inclusive o cancelamento de uma classificação), de acordo com a metodologia de classificação aplicável, e,</p> <p>c. atualização em tempo hábil a classificação, conforme o caso, com base nos resultados dessa revisão.</p> <p>Monitoramento subsequente deve incorporar toda a experiência acumulada obtida. Mudanças na classificação critérios e premissas devem ser aplicadas sempre que necessário para ambas as avaliações iniciais e as</p>	X	<p>Instrução CVM 521, artigo 20, alínea III: O código de conduta da agência de classificação de risco de crédito deve dispor, no mínimo, sobre: o monitoramento e a atualização das classificações de risco, exceto para aquelas com indicação clara de que não há acompanhamento em base contínua, contemplando:</p> <p>a) revisão regular da situação creditícia da entidade avaliada;</p> <p>b) revisão da classificação de risco após ter conhecimento de qualquer informação que possa resultar em uma ação da agência, de acordo com a metodologia aplicável; e</p> <p>c) atualização da classificação, conforme o caso, em tempo hábil, com base nos resultados das revisões descritas nas alíneas “a” e “b”</p>			X				<p>S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO</p> <p>R – Código de Conduta IOSCO de 2008</p>

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	avaliações subsequentes.									
1.9-1	Se a agência de classificação de risco usa diferentes equipes de análise para determinação de ratings iniciais e para posterior acompanhamento de produtos financeiros estruturados, cada equipe deve ter o nível de conhecimento necessário e recursos para exercer as respectivas funções em tempo hábil.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.10	Quando a agência de classificação de risco faz suas avaliações à disposição do público, a agência de classificação de risco deve anunciar publicamente se descontinua rating de um emissor ou obrigação. Onde ratings uma agência de classificação de risco são fornecidas apenas para seus assinantes, a agência de classificação de risco deve anunciar aos seus assinantes se descontinua rating de um emissor ou obrigação. Em ambos os casos, as publicações constantes por parte da agência de classificação de risco da classificação descontinuada deve indicar a data em que a avaliação foi atualizado e o fato de que a classificação não está mais sendo atualizado.	X	Instrução CVM 521, artigo 14, alínea II: A agência de classificação de risco de crédito deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores a eventual: decisão de descontinuidade no acompanhamento da classificação de risco, na data da decisão.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.11	A agência de classificação de risco e seus funcionários devem cumprir todas as leis e regulamentos que regem suas atividades em cada jurisdição em que	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar os Princípios do Código de Conduta			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	atua.		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)							IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.12	A agência de classificação de risco e seus funcionários devem lidar de forma justa e honesta com os emissores, investidores, outros participantes do mercado e do público.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.13	Os analistas da agência de classificação de risco devem possuir elevados padrões de integridade, e um agência de classificação de risco não deve empregar pessoas com integridade comprovadamente comprometida	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.14 A	A agência de classificação de risco e seus funcionários não devem, implícita ou explicitamente, dar qualquer garantia ou uma garantia de uma determinada	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar os Princípios do Código de Conduta			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	classificação, antes de uma avaliação de rating. Isto não obsta a que uma agência de classificação de risco desenvolva avaliações potenciais utilizados em finanças estruturadas e transações similares.		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)							IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.14-11	A agência de classificação de risco deve proibir seus analistas de fazer propostas ou recomendações relativas à concepção de produtos financeiros estruturados que a agência de classificação de risco emite o rating.	X	Instrução CVM 521, artigo 22, alínea VI: É vedado à agência de classificação de risco de crédito: fazer propostas ou recomendações, formal ou informalmente, relativas a ativos financeiros sobre os quais a agência deve emitir uma classificação agência de classificação de risco			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.15	A agência de classificação de risco deve instituir políticas e procedimentos que especificam claramente uma pessoa responsável pela agência de classificação de risco e pelo cumprimento dos funcionários da agência de classificação de risco, das disposições de um código de conduta da agência de classificação de risco e com as leis e regulamentos aplicáveis. Linhas de comunicação dessa pessoa e de compensação deve ser independente das operações de uma avaliação da agência de classificação de risco.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
1.16	Ao tornar conhecimento de que outro empregado ou entidade sob controle comum com a agência de classificação de risco é ou tenha se envolvido em	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar os Princípios do Código de Conduta			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	conduta que é ilegal, imoral ou contrário ao código da de conduta da agência de classificação de risco, um funcionário da agência de classificação de risco deve relatar imediatamente essa informação para a pessoa encarregada do cumprimento ou um funcionário da agência de classificação de risco, conforme o caso, a ação de modo adequado podem ser tomadas. Os funcionários da agência de classificação de risco não são, necessariamente, especialistas na lei. No entanto, seus funcionários devem relatar as atividades que uma pessoa razoável questionar. Qualquer funcionário que recebe tal relatório de um funcionário da agência de classificação de risco é obrigado a tomar as medidas adequadas, conforme determinado pelas leis e regulamentos da jurisdição e as normas e diretrizes estabelecidas pela agência de classificação de risco. A gestão da agência de classificação de risco deve proibir a retaliação por parte dos funcionários da agência de classificação de risco contra todos os empregados que, de boa fé, fazem esses relatórios.		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)							R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.1	A agência de classificação de risco não deve eximir-se ou abster-se da emissão de rating baseado no efeito potencial (econômico, político, ou não) da ação sobre a agência de classificação de risco, um emissor, um investidor ou outro participante do mercado.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
			Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
2.2	A agência de classificação de risco e seus analistas devem usar o julgamento e o cuidado profissional para manter o conteúdo e a aparência de independência e objetividade.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.3	A determinação de um rating deve ser influenciada apenas por fatores relevantes para a avaliação de crédito.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.4	O rating de crédito que uma agência de classificação de risco atribui a um emissor ou a um valor mobiliário não deve ser afetado pela existência de ou por uma potencial relação comercial entre a agência de classificação de risco (ou suas afiliadas) e o emissor (ou de suas afiliadas) ou qualquer outra parte,	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	ou pela não existência de tal relação.		Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
2.5	A agência de classificação de risco deve separar, operacionalmente e legalmente, a sua atividade de rating e os analistas de quaisquer outras atividades da agência de classificação de risco, incluindo empresas de consultoria, que pode apresentar um conflito de interesses. A agência de classificação de risco deve assegurar que as operações de negócios auxiliares que não necessariamente apresentem conflitos de interesse com o negócio da agência de classificação de risco de classificação tem procedimentos e mecanismos destinados a minimizar a probabilidade de conflitos de interesse. A agência de classificação de risco também deve definir o que entende, e não considera, para ser um negócio complementar e por quê.	X	Instrução CVM 521, artigo 28: A agência de classificação de risco de crédito deve assegurar a adequada segregação entre as atividades de classificação de risco e as demais atividades exercidas pela agência ou por partes a ela relacionadas, adotando procedimentos operacionais que objetivem (i) a segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de valores mobiliários;(ii) o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da agência;(iii) a preservação de informações confidenciais por administradores, analistas de classificação de risco de crédito e demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco; e (iv) o acesso restrito a arquivos, bem como a adoção de controles que restrinjam e permitam identificar as pessoas que tenham acesso às informações confidenciais.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.6	A agência de classificação de risco deve adotar procedimentos escritos e mecanismos internos para (1) identificar, e (2) eliminar ou gerenciar e divulgar,	X	Instrução CVM 521, artigo 20, alínea V: O código de conduta da agência de classificação de risco de crédito deve dispor, no mínimo, sobre a			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	conforme o caso, quaisquer conflitos reais ou potenciais de interesse que possam influenciar as opiniões e análises que a agência de classificação de risco elabora ou que influenciem a análises dos funcionários da agência de classificação de risco que têm uma influência sobre as decisões de rating. O código de conduta da agência de classificação de risco também deve afirmar que a agência de classificação de risco vai divulgar evitar tal conflito e medidas de gestão.		adoção de mecanismos de identificação, eliminação, gerenciamento e divulgação de situações de conflito de interesses no exercício da atividade de classificação de risco de crédito.agência de classificação de risco							IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.7	A divulgação da agência de classificação de risco de conflitos reais e potenciais de interesse deve ser completa, atual, clara, concisa, específica e saliente.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.8	A agência de classificação de risco deve divulgar a natureza geral da sua política remuneratória com entidades classificadas. a. Quando um agência de classificação de risco recebe uma compensação de uma entidade sem relação com seu serviço de classificações, como compensação por serviços de consultoria, a agência de classificação	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

	S Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	<p>de risco deve divulgar a proporção de classificação tais taxas não constituem contra os honorários do agência de classificação de risco recebe da entidade para serviços de classificação.</p> <p>b. A agência de classificação de risco deve divulgar se receber 10 por cento ou mais de sua receita anual a partir de um único emissor, originador, arranizador cliente, ou subscritor (incluindo afiliados desse emitente, remetente, arranizador, cliente ou assinante).</p> <p>c. Agências de classificação de risco como uma indústria deve incentivar os emitentes de finanças estruturadas originadores de produtos financeiros estruturados para divulgar publicamente todas as informações relevantes sobre esses produtos para que os investidores e outras agências de classificação de risco podem realizar suas próprias análises, independentemente da agência de classificação de risco contratada pelos emissores e / ou entidades cedentes para fornecer uma classificação. Agências de classificação de risco devem divulgar em seus anúncios de classificação se o emitente de um produto financeiro estruturado a informou que está divulgando publicamente todas as informações relevantes sobre o produto que está sendo avaliado ou se a informação permanece privada.</p>	Commissions - IOSCO)						

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
2.9	A agência de classificação de risco e seus funcionários não devem se envolver em quaisquer ativos que apresentem conflitos de interesse com as atividades da agência de classificação de risco.	X	Instrução CVM 521, artigo 22: É vedado à agência de classificação de risco omitir informação sobre conflito de interesses.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.10	Nos casos em que entidades classificadas (por exemplo, os governos) tem, ou estejam cursando simultaneamente, as funções de fiscalização relacionadas com a agência de classificação de risco, a agência de classificação de risco deve usar diferentes funcionários para realizar suas ações de avaliação do que os funcionários envolvidos em questões de sua supervisão.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.11	Canais de comunicação para os funcionários do agência de classificação de risco e às respectivas modalidades de remuneração deve ser estruturada de forma a eliminar ou gerir de forma eficaz os conflitos reais e potenciais de interesse. a. O código de conduta deve também indicar que um analista agência de classificação de risco não será compensado ou avaliado com base no montante das receitas que a agência de classificação de risco deriva de emissores que o analista do rating interage regularmente.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

	S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
		<p>b. A agência de classificação de risco deve realizar análises críticas formais e periódicas das políticas e práticas de remuneração para os analistas e outros funcionários que participam ou que poderiam ter um efeito sobre o processo de avaliação para assegurar que estas políticas e práticas não comprometerão a objetividade do processo,.</p> <p>a. A agência de classificação de risco não deve ter funcionários que estão diretamente envolvidos no processo de emissão de rating ou estar participando discussões sobre honorários ou pagamentos com qualquer emissor.</p>							
2.12	X	A agência de classificação de risco não deve ter funcionários que estão diretamente envolvidos no processo de emissão de rating ou estar participando discussões sobre honorários ou pagamentos com qualquer emissor.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)		X			<p>S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO</p> <p>R – Código de Conduta IOSCO de 2008</p>
2.13	X	<p>Nenhum funcionário da agência de classificação de risco deve participar ou influenciar a determinação do rating de qualquer entidade classificada, se o empregado:</p> <p>a. Possui títulos ou derivativos da</p>	X	Instrução CVM artigo 22 alínea VII: É vedado à agência de classificação de risco emitir ou continuar acompanhando a classificação de risco, caso		X			<p>S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO</p> <p>R – Código de Conduta IOSCO de</p>

	S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T		
		<p>entidade classificada com exceção das participações em organismos de investimento coletivo diversificados;</p> <p>b. Possui valores mobiliários ou derivativos de qualquer entidade associada a uma entidade classificada, cuja propriedade possa causar ou ser considerada como causadora de um conflito de interesse, com exceção das participações em organismos de investimento coletivo diversificados;</p> <p>c. Teve um recente emprego ou outra relação de negócios significativo com a entidade classificado que pode causar ou ser considerada como causadora de um conflito de interesses;</p> <p>d. Tem uma relação imediata (ou seja, um cônjuge, companheiro, pais, filhos ou irmãos), que atualmente trabalha para a entidade classificada, ou</p> <p>a. e. Tem, ou tinha, qualquer outro relacionamento com a entidade ou a mesma entidade relacionados que podem causar ou pode ser considerada como causadora de um conflito de interesses.</p>							2008	
2.14	X	Analistas da agência de classificação de risco e qualquer pessoa envolvida no processo de classificação (ou seu cônjuge, companheiro ou filhos menores) não devem comprar ou vender ou participar em qualquer operação em qualquer ativo ou derivativo baseado em	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar os Princípios do Código de Conduta para Agências de Classificação de Risco de Crédito da Organização Internacional das Comissões de		X				<p>S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO</p> <p>R – Código de Conduta IOSCO de 2008</p>

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	um título emitido, garantido, ou qualquer outra forma apoiados por qualquer entidade área analista tal de responsabilidade analítica principal, com exceção das participações em organismos de investimento coletivo diversificados.		Valores - OICV (Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
2.15	Os funcionários da agência de classificação de risco devem ser proibidos de solicitar dinheiro, presentes ou favores de alguém com quem a agência de classificação de risco faz negócios e devem ser proibidos de aceitar presentes oferecidos na forma de dinheiro ou quaisquer presentes que excedam um valor mínimo monetário.	X	Instrução CVM 521, artigo 21, alínea I: Os analistas e demais pessoas envolvidas na emissão da classificação de risco não devem solicitar nem aceitar dinheiro, presentes ou favores de quem tenha relações comerciais com a agência de classificação de risco de crédito.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.16	Qualquer analista da agência de classificação de risco que se vê envolvido em qualquer relacionamento pessoal que cria o potencial para um conflito real ou aparente de interesse (incluindo, por exemplo, qualquer relacionamento pessoal com um funcionário de uma entidade ou agente de entidade, dentro de sua área de analítica responsabilidade), deve ser obrigada a divulgar essa relação ao gerente apropriado ou funcionário da agência de classificação de risco, conforme determinado pelas políticas da agência de classificação de risco .	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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).			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
2.17	A agência de classificação de risco deve estabelecer políticas e procedimentos para a revisão do trabalho anterior de	X	agência de classificação de Instrução CVM 521, artigo 19, alínea IV: A agência de classificação de			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	analistas que deixam de trabalhar para o agência de classificação de risco e junte-se a um emissor cujo analista da agência de classificação de risco foi envolvido na classificação, ou uma empresa financeira com a qual o analista agência de classificação de risco teve relações significativas como parte de suas funções na agência de classificação de risco.		risco de crédito deve rever todo o trabalho relevante do analista de classificação de risco de crédito nos 2 (dois) anos anteriores à sua saída dos quadros de empregados da agência de classificação de risco de crédito, caso tenha ido trabalhar para entidades avaliadas ou partes a elas relacionadas							IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.1	A agência de classificação de risco deve distribuir em tempo hábil suas decisões sobre os ratings das entidades e valores mobiliários classificados.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.2	A agência de classificação de risco deve divulgar publicamente suas políticas para a distribuição de ratings, relatórios e atualizações.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.3	A agência de classificação de risco deve	X	Instrução CVM 521, artigo 12,			X				S (1) que é esperado pela legislação

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	indicar com cada um de seus ratings quando a este for atualizado. Cada anúncio de rating deve também indicar a principal metodologia ou versão da metodologia que foi utilizada na determinação da classificação e onde uma descrição do que a metodologia pode ser encontrada. Quando a classificação é baseada em mais de uma metodologia, ou se um exame de apenas a metodologia principal possa fazer com que os investidores negligenciem outros aspectos importantes da classificação, a agência de classificação de risco deve explicar esse fato no anúncio do rating, e indicar as diferentes metodologias e outros aspectos importantes tidos em conta na decisão de rating.		alíneas IV e VI: A agência de classificação de risco de crédito deve manter página na rede mundial de computadores com metodologias atualizadas e relatórios de classificação de risco de crédito que tenha elaborado e suas atualizações.							nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.4	Exceto por "ratings privados" fornecido apenas ao emissor a agência de classificação de risco deve divulgar ao público, numa base não seletiva e de forma gratuita, qualquer avaliação a respeito dos valores mobiliários emitidos publicamente, ou emissores públicos, bem como quaisquer decisões subsequentes a interromper tal avaliação, se o rating se baseia no todo ou em parte, de informações materiais privadas.agência de classificação de risco	X	Instrução CVM 521, artigo 12, alíneas IV e VI: A agência de classificação de risco de crédito deve manter página na rede mundial de computadores com metodologias atualizadas e relatórios de classificação de risco de crédito que tenha elaborado e suas atualizações.			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.5	a. A agência de classificação de risco deve publicar informações suficientes sobre seus	X	Instrução CVM 521, artigo 17:CVM : a. O relatório de classificação de risco de produtos financeiros			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código

	S Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T		
	<p>procedimentos, metodologias e pressupostos (incluindo ajustes nas demonstrações financeiras que se desviam materialmente daqueles publicados nas demonstrações financeiras do emissor e uma descrição do processo de comitê de rating, se aplicável) para que terceiros possam entender como este chegou à agência de classificação de risco. Esta informação irá incluir (mas não limitado a) o significado de cada categoria de rating e a definição de descumprimento e de recuperação, e o período utilizado para decisão de classificação.agência de classificação de risco.Quando um agência de classificação de risco classifica um produto financeiro estruturado, deve fornecer aos investidores e / ou assinantes (dependendo do modelo do agência de classificação de risco de negócios), com informações suficientes sobre a sua análise de perda e fluxo de caixa para que um investidor autorizado a investir no produto possa compreender a base para o rating da agência de classificação de risco. A agência de classificação de risco deve também divulgar o grau em que ela analisa o quão sensível a classificação de um produto financeiro estruturado pode ser é para a alteração dos</p>	<p>estruturados deve também evidenciar (i) as 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 (ii) o nível de avaliação que a agência realizou com relação aos processos de diligência dos produtos financeiros estruturados ou outros ativos subjacentes a produtos financeiros estruturados.</p> <p>b. Artigo. 18. A agência de classificação de risco de crédito deve fazer a diferenciação, a partir do uso de símbolos, entre classificações emitidas para produtos financeiros estruturados e aquelas destinadas aos demais ativos financeiros.</p> <p>c. Artigo 10: A agência de classificação de risco de crédito deve adotar providências para evitar a emissão de qualquer classificação de risco de crédito que (i) contenha declarações falsas; ou (ii) induza o usuário a erro quanto à situação creditícia de um emissor ou de um ativo financeiro.</p>						<p>IOSCO</p> <p>R – Código de Conduta IOSCO de 2008</p>

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	<p>pressupostos subjacentes à avaliação do agência de classificação de risco..</p> <p>b. A agência de classificação de risco deve diferenciar ratings de produtos financeiros estruturados a partir de tradicionais ratings das obrigações de empresas, de preferência por meio de uma simbologia diferente classificação. A agência de classificação de risco deve também divulgar como funciona a diferenciação. A agência de classificação de risco deve definir claramente um símbolo de de rating e aplicá-lo de uma forma consistente para todos os tipos de valores mobiliários a que esse símbolo é atribuído.A agência de classificação de risco deve auxiliar os investidores para uma maior compreensão do que é um rating de crédito, e os limites a que as ratings de crédito podem ser colocados para usar vis-à-vis um determinado tipo de produto financeiro. A agência de classificação de risco deve indicar claramente as atribuições e limitações de cada opinião de crédito e os limites a que a agência de classificação de risco verificou com relação às informações fornecidas pelo emissor.</p>									
3.6	Ao emitir ou rever uma classificação, a agência de classificação de risco deve	X	Instrução CVM 521, artigo 16, alínea III: O relatório de classificação de			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	explicar em seus comunicados à imprensa e relatórios os elementos que sustentam a opinião de rating.		risco deve evidenciar os principais elementos que fundamentaram a classificação de risco de crédito.							esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.7	Sempre que possível e apropriado, antes de emitir ou revisar uma classificação, a agência de classificação de risco deve informar o emissor da informação crítica e considerações principais em que uma avaliação será baseada e dar ao emissor a oportunidade de esclarecer eventuais equívocos prováveis ou outros assuntos que a agência de classificação de risco desejaria esclarecer para produzir uma classificação precisa. A agência de classificação de risco vai avaliar devidamente a resposta. Quando, em circunstâncias particulares a agência de classificação de risco não tenha informado o emissor antes de emitir ou revisar uma classificação, a agência de classificação de risco deve informar o emissor, logo que possível depois e, geralmente, deve explicar o motivo do atraso.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.8	A fim de promover a transparência e para permitir que o mercado faça o melhor julgamento dos ratings, a agência de classificação de risco, sempre que possível, deve publicar informações suficientes sobre as taxas históricas de categorias de classificação da agência de classificação de risco e se as taxas de inadimplência dessas	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	categorias mudaram com o tempo, de modo que os interessados possam entender o desempenho histórico de cada categoria e como as categorias de classificação foram alteradas, para que seja possível realizar comparações de qualidade entre as ratings dadas por diferentes Agências de classificação de risco. Se a natureza do rating ou outras circunstâncias tornam um rating histórico inadequado, estatisticamente inválidos, ou suscetíveis de induzir em erro os utilizadores dos ratings, a agência de classificação de risco deve explicar isso. Esta informação deve incluir informações históricas passíveis de verificação sobre o desempenho de seus pareceres de classificação, organizada e estruturada, e, quando possível, padronizada de forma a dar apoio aos investidores em fazer comparações de desempenho entre diferentes Agências de classificação de risco.		Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
3.9	Para cada classificação, a agência de classificação de risco deve divulgar se o emissor participou no processo de emissão do rating. Cada rating não iniciado a pedido do emissor devem ser identificados como tal. A agência de classificação de risco deve também divulgar as suas políticas e procedimentos relativos a ratings não solicitados.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

	S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
3.10	X	Como os usuários dos ratings dependem de uma consciência existente de metodologias, práticas, procedimentos e processos da agência de classificação de risco, a agência de classificação de risco deve plenamente e divulgar publicamente qualquer alteração significativa das suas metodologias e práticas significativas, procedimentos e processos. Sempre que possível e apropriado, a divulgação de materiais tais modificações devem ser feitas antes da sua entrar em vigor. A agência de classificação de risco deve considerar cuidadosamente os vários usos dos ratings de crédito antes de modificar suas metodologias, práticas, procedimentos e processos.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)					S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.11	X	A agência de classificação de risco deve adotar procedimentos e mecanismos para proteger a natureza confidencial das informações compartilhadas com emissores nos termos de um acordo de confidencialidade ou sob um entendimento mútuo de que a informação é compartilhada de forma confidencial. Salvo disposição em contrário permitido pelo acordo de confidencialidade e consistente com as leis ou regulamentos aplicáveis, a agência de classificação de risco e seus funcionários não devem revelar informações confidenciais através de comunicados, através de conferências de pesquisa, para futuros empregadores, ou em conversas com	X	Instrução CVM 521, artigo 25, alínea II: A agência de classificação de risco de crédito deve organizar suas atividades de forma a ter controle sobre as informações confidenciais a que tenham acesso seus administradores, analistas de classificação de risco de crédito e demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco.					S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	investidores, emitentes outros, com outras pessoas, ou de outro modo.									
3.12	A agência de classificação de risco deve usar informações confidenciais apenas para fins relacionados com suas atividades de avaliação ou de outra forma em termos de eventuais acordos de confidencialidade com o emissor.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.13	Os funcionários da agência de classificação de risco devem tomar todas as medidas razoáveis para proteger todos os bens e registros pertencentes ou na posse do agência de classificação de risco de fraude, roubo ou uso indevido.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.14	Os funcionários da agência de classificação de risco devem ser proibido de participar de operações quando possuem informações confidenciais sobre o emissor do título.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
			Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
3.15	Na preservação de informações confidenciais, os funcionários da agência de classificação de risco devem se familiarizar com as políticas internas de negociação de valores mobiliários mantidos pelo seu empregador, e, periodicamente, atestar a sua conformidade, conforme exigido por tais políticas.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.16	Os funcionários da agência de classificação de risco devem divulgar qualquer informação não pública sobre as opiniões de rating ou possíveis ações futuras de classificação do agência de classificação de risco, exceto para o emissor ou seus agentes designados.	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
3.17	Funcionários da agência de classificação de risco não devem compartilhar informações confidenciais confiada à agência de classificação de risco com os empregados de quaisquer entidades filiadas que não são Agências de classificação de risco. Funcionários da agência de classificação de risco não	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	devem compartilhar informações confidenciais dentro da agência de classificação de risco, exceto se for necessário.		Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO)							
3.18	Funcionários da agência de classificação de risco não devem usar ou compartilhar informações confidenciais com o objetivo de negociar valores mobiliários, ou para qualquer outro fim, exceto a condução dos negócios da agência de classificação de risco..	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
4.1	A agência de classificação de risco deve divulgar ao público o seu código de conduta e descrever como as disposições do seu código de conduta implementam plenamente as disposições dos Princípios da IOSCO com relação às atividades das agências de classificação de risco e com o Código de Conduta da IOSCO de Fundamentos para as agências de classificação de risco. Se o código de conduta do agência de classificação de risco é contrário às disposições da IOSCO, a agência de classificação de risco deve explicar onde e por que esses conflitos existem, e como apesar dos conflitos, o conteúdo do código de conduta atinge os objetivos contidos nas disposições da IOSCO. A agência de classificação de risco também deve	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
	descrever amplamente a forma como pretende colocar em vigor o seu código de conduta, devendo divulgar em tempo hábil quaisquer alterações ao seu código de conduta ou como ela será implementada e cumprida.									
4.2	A agência de classificação de risco deve estabelecer uma função dentro de sua organização encarregada de comunicar aos participantes do mercado e ao público sobre quaisquer questões, preocupações ou queixas de que o agência de classificação de risco pode receber. O objetivo desta função deve ser para ajudar a garantir que os funcionários do agência de classificação de risco e da gestão são informados sobre as questões que os oficiais do agência de classificação de risco e dirigentes gostariam de estar cientes de quando a definição de políticas da organização.agência de classificação de risco	X	Instrução CVM 521, artigo 20, parágrafo único: O código de conduta da agência deve observar 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)			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008
4.3	A agência de classificação de risco deve publicar em uma posição de destaque na sua página na internet (1) o código de conduta da agência de classificação de risco; (2) uma descrição das metodologias que utiliza, e (3) informações sobre dados históricos de desempenho da agência de classificação de risco.	X	Instrução CVM 521, artigo 12: A agência de classificação de risco de crédito deve manter página na rede mundial de computadores com as seguintes informações: (i) formulário de referência; (ii) código de conduta; (iii) descrição das regras, procedimentos e mecanismos de controles internos, elaborados para o cumprimento desta Instrução; (iv) metodologias atualizadas; (v) tabela de referência cruzada entre as			X				S (1) que é esperado pela legislação nacional / regional é semelhante ao esperado sob a disposição do Código IOSCO R – Código de Conduta IOSCO de 2008

		S	Norma/ Citação (igual ou semelhante)	C	Norma/Citação (em conflito)	R	A	O	T	
			classificações de risco de crédito na escala nacional e na escala global; (vi) relatórios de classificação de risco de crédito que tenha elaborado e suas atualizações; e (vii) opiniões preliminares da agência sobre as classificações de risco de crédito que não forem utilizadas pelo emissor no momento da divulgação da operação, ainda que a agência não tenha sido contratada em definitivo.							
Provide any additional comments on how the IOSCO Code should be revised, including, for example, the format of the code.		Additional Comments:								

-End-

Survey of credit rating agencies on the provisions of the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies (IOSCO Code)

Name of credit rating agency: **AUSTIN RATING SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.**

Code Provisions	National/Regional Requirements vs. Code Requirements	Code Requirements Review	Details
<u>Explanatory Notes</u>	<u>Explanatory Notes</u>	<u>Explanatory Notes</u>	<u>Explanatory Notes</u>
<p><i>In this column each provision of the IOSCO Code is identified</i></p>	<p><i>In this column you are asked to compare the provisions of the IOSCO Code with requirements in the national/regional laws to which you are subject (e.g., statutes, regulations, ordinances). Specifically, indicate whether the IOSCO Code provision is:</i></p> <p>S – The same or similar to a requirement in an applicable national/regional law in terms of the text of the IOSCO Code provision and the text of the requirement (Note: Do not indicate that a requirement is similar if it does not use substantially the same words as the IOSCO Code provision notwithstanding the fact that it is designed to achieve a similar objective); and/or</p> <p>C – In conflict with a requirement in an applicable national/regional law in that what you believe is expected under the IOSCO Code provision is the opposite or contrary to what is expected under the requirement in the national/regional law.</p> <p><i>If the provision is the same or similar to a requirement in a national/regional law(s), check the “S” box and in the box immediately to the right identify the jurisdiction(s) where the requirement is in force and the citation(s) to the requirement(s). If the provision is in conflict with a requirement in a national/regional law(s), check the “C” box and in the box immediately to the right identify the jurisdiction(s) where the requirement is in force and the citation(s) to the requirement(s).</i></p>	<p><i>In this column you are asked to analyze each provision of the IOSCO Code for certain attributes. Specifically, indicate whether you believe the IOSCO Code provision is:</i></p> <p>R – Repetitive of another IOSCO Code provision (if so check the “R” box)</p> <p>A – Ambiguous in that it is hard to understand what is expected (if so check the “A” box)</p> <p>O – Outdated in that it requires measures that no longer are the optimum means to achieving the intended objective (if so check the “O” box)</p> <p>T – Obsolete in that it uses terminology that is no longer used in the credit rating agency industry (if so check the “T” box)</p>	<p><i>In this column you are asked to provide further details with respect to your answers. Specifically:</i></p> <p>S – For an IOSCO Code provision where “S” is indicated, briefly discuss the following as applicable: (1) if what is expected under the national/regional law is more or less than what you believe is expected under the IOSCO Code provision, explain the difference; and (2) if more than one national/regional law is the same or similar to the IOSCO Code provision and the national/regional competent authorities that administer the laws are interpreting them differently, explain the different interpretations.</p> <p>C – For an IOSCO Code provision where “C” is indicated, briefly discuss how the national/regional law is opposite or contrary to what is expected under the IOSCO Code provision.</p> <p>R – For an IOSCO Code provision where “R” is indicated, briefly discuss how the IOSCO Code provision is repetitive of another IOSCO Code provision.</p> <p>A – For an IOSCO Code provision where “A” is indicated, briefly discuss how the IOSCO Code provision is ambiguous.</p> <p>O – For an IOSCO Code provision where “O” is indicated, briefly discuss how the IOSCO Code provision is outdated and recommend any alternative measures that would better achieve the objective.</p> <p>T – For an IOSCO Code provision where “T” is indicated, briefly discuss how the IOSCO Code provision uses obsolete terminology and recommend any substitute terminology.</p>

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
1.1	A CRA should adopt, implement and enforce written procedures to ensure that the opinions it disseminates are based on a thorough analysis of all information known to the CRA that is relevant to its analysis according to the CRA's published rating methodology.	X	CVM Instruction 521 (article 10, paragraph 2):" A CRA should adopt, implement and enforce written procedures to ensure that the opinions it disseminates are based on a thorough analysis of all information known to the CRA that is relevant to its analysis according to the CRA's published rating methodology			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.2	A CRA should use rating methodologies that are rigorous, systematic, and, where possible, result in ratings that can be	X	CVM Instruction 521 (article 29, item I): A CRA shall adopt rating methodologies that are rigorous, systematic, and,			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	subjected to some form of objective validation based on historical experience.		where possible, result in ratings that can be subjected to some form of objective validation based on historical experience							provision. R – IOSCO code 2008
1.3	In assessing an issuer's creditworthiness, analysts involved in the preparation or review of any rating action should use methodologies established by the CRA. Analysts should apply a given methodology in a consistent manner, as determined by the CRA.	X	CVM Instruction 521, article 20 sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.4	Credit ratings should be assigned by the CRA and not by any individual analyst employed by the CRA; ratings should reflect all information known, and believed to be relevant, to the CRA, consistent with its published methodology; and the CRA should use people who, individually or collectively (particularly where rating committees are used) have appropriate knowledge and experience in developing a rating opinion for the type of credit being applied.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.5	A CRA should maintain internal records to support its credit opinions for a reasonable period of time or in accordance with applicable law.	X	CVM Instruction 521, article 32: The CRA shall maintain, for at least 5 years or more, depending on written notice from CVM in case of administrative proceedings, all documentation provided on this Instruction, as well as all mails, all paper work, reviews and opinions related to the CRA activity.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.6	A CRA and its analysts should take steps to avoid issuing any credit analyses or reports that contain misrepresentations or are otherwise misleading as to the general creditworthiness of an issuer or obligation.	X	CVM Instruction 521, Article 10: The CRA shall adopt provisions to avoid a rating that has false representation or mislead the investor regarding the issuer creditworthiness or an asset creditworthiness.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.7	A CRA should ensure that it has and devotes sufficient resources to carry out high-quality credit assessments of all obligations and issuers it rate. When deciding whether to rate or continue rating an obligation or issuer, it should assess whether it is able to devote sufficient personnel with sufficient skill sets to make a proper rating assessment, and whether its personnel likely will have access to sufficient information needed in order make such an assessment. A CRA should adopt reasonable measures so that the information it uses in assigning a rating is of sufficient quality to support a credible rating. If the rating involves a type of financial product presenting limited historical data (such as an innovative financial vehicle), the CRA should make clear, in a prominent place, the limitations of the rating.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.7-1	A CRA should establish a review function made up of one or more senior managers with appropriate experience to review the feasibility of providing a credit rating for a type of structure that is materially different from the structures the CRA currently rates.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions - IOSCO			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.7-2	A CRA should establish and implement a rigorous and formal review function responsible for periodically reviewing the methodologies and models and significant changes to the methodologies and models it uses. Where feasible and appropriate for the size and scope of its credit rating services, this function should be independent of the business lines that	X	CVM Instruction 521, article 29, item II: The CRA shall review, at least once a year, the methodologies and models adopted.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	are principally responsible for rating various classes of issuers and obligations.									
1.7-3	A CRA should assess whether existing methodologies and models for determining credit ratings of structured products are appropriate when the risk characteristics of the assets underlying a structured product change materially. In cases where the complexity or structure of a new type of structured product or the lack of robust data about the assets underlying the structured product raise serious questions as to whether the CRA can determine a credible credit rating for the security, CRA should refrain from issuing a credit rating.	X	CVM Instruction 521, article 17 + article 22, item VII, item f: The CRA review of structured products shall (i) provide information about the methodology adopted for creditworthiness, cash flow, and the indication of the possible changing o the risk analysis and (ii) the level of the analysis regarding the diligence proceedings of the structured products and related assets. The following activities are forbidden: issue or keep up with a credit risk review of there are trustable data or the complexity of the new structure product may risk the quality of the risk analysis to be issued.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.8	A CRA should structure its rating teams to promote continuity and avoid bias in the rating process.	X	CVM Instruction 521, article 23: It is forbidden for the analysts to participate or influence in any way the rating of the issuer.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.9	A CRA should ensure that adequate personnel and financial resources are allocated to monitoring and updating its ratings. Except for ratings that clearly indicate they do not entail ongoing surveillance, once a rating is published the CRA should monitor on an ongoing basis and update the rating by: a. regularly reviewing the issuer's creditworthiness; b. initiating a review of the status of the rating upon becoming aware of any information that might reasonably be expected to result in a rating action (including termination of a rating), consistent with the applicable rating methodology; and, c. updating on a timely basis the rating, as appropriate, based on the results of such review. Subsequent monitoring should incorporate all cumulative experience obtained. Changes in ratings criteria and assumptions should be applied where appropriate to both initial ratings and subsequent ratings.	X	CVM Instruction 521, article 20, item III: Monitoring and updating of the rating, except for those with and indication that there is no continuous follow up, including (a) regular review of the issuer creditworthiness, (b) review of the rating upon becoming aware of any information that might reasonably be expected to result in a rating action; and (c) updating of the rating, based on the results of such review.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.9-1	If a CRA uses separate analytical teams for determining initial ratings and for subsequent monitoring of structured finance products, each team should have the requisite level of expertise and resources to perform their respective functions in a timely manner.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.10	Where a CRA makes its ratings available to the public, the CRA should publicly announce if it discontinues rating an issuer or obligation. Where a CRA's ratings are provided only to its subscribers, the CRA should announce to its subscribers if it discontinues rating an issuer or obligation. In both cases, continuing publications by the CRA of the discontinued rating should indicate the date the rating was last updated and the fact that the rating is no longer being updated.	X	CVM Instruction 521, article 14, item II: The CRA shall send to CVM by an electronic system available on CVM website the decision of discontinuation of the rating.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
1.11	A CRA and its employees should comply with all applicable laws and regulations governing its activities in each jurisdiction in which it operates.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.12	A CRA and its employees should deal fairly and honestly with issuers, investors, other market participants, and the public.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.13	A CRA's analysts should be held to high standards of integrity, and a CRA should not employ individuals with demonstrably compromised integrity.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.14 A	A CRA and its employees should not, either implicitly or explicitly, give any assurance or guarantee of a particular rating prior to a rating assessment. This does not preclude a CRA from developing prospective assessments used in structured finance and similar transactions.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.14-11	A CRA should prohibit its analysts from making proposals or recommendations regarding the design of structured finance products that a CRA rates.	X	CVM Instruction 521, article 22, item VI: It is forbidden for the CRA to make proposals or recommendations, formally or informally, regarding assets that the CRA shall issue a rate			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.15	A CRA should institute policies and procedures that clearly specify a person responsible for a CRA's and a CRA's employees' compliance with the provisions of a CRA's code of conduct and with applicable laws and regulations. This person's reporting lines and compensation should be independent of a CRA's rating operations.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
1.16	Upon becoming aware that another employee or entity under common control with the CRA is or has engaged in conduct that is illegal, unethical or contrary to the CRA's code of conduct, a CRA employee should report such information immediately to the individual in charge of compliance or an officer of the CRA, as appropriate, so proper action may be taken. A CRA's employees are not necessarily expected to be experts in the law. Nonetheless, its employees are expected to report the activities that a reasonable person would question. Any CRA officer who receives such a report from a CRA employee is obligated to take appropriate action, as determined by the laws and regulations of the jurisdiction and the rules and guidelines set forth by the CRA. CRA management should prohibit retaliation by other CRA staff or by the CRA itself against any employees who, in good faith, make such reports.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.1	A CRA should not forbear or refrain from taking a rating action based on the potential effect (economic, political, or otherwise) of the action on the CRA, an issuer, an investor, or other market participant.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision.

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
			Commissions – IOSCO.							R – IOSCO code 2008
2.2	A CRA and its analysts should use care and professional judgment to maintain both the substance and appearance of independence and objectivity.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.3	The determination of a credit rating should be influenced only by factors relevant to the credit assessment.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.4	The credit rating a CRA assigns to an issuer or security should not be affected by the existence of or potential for a business relationship between the CRA (or its affiliates) and the issuer (or its affiliates) or any other party, or the non-existence of such a relationship.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.5	A CRA should separate, operationally and legally, its credit rating business and CRA analysts from any other businesses of the CRA, including consulting businesses, that may present a conflict of interest. A CRA should ensure that ancillary business operations which do not necessarily present conflicts of interest with the CRA's rating business have in place procedures and mechanisms designed to minimize the likelihood that conflicts of interest will arise. A CRA should also define what it considers, and does not consider, to be an ancillary business and why.	X	CVM Instruction 521, article 28: The CRA shall assure the appropriate segregation of the rating activities from the other activities performed by the CRA or affiliates, adopting operational procedures that intend to (i) physical segregation between the areas responsible for different activities related to capita markets, (ii) appropriate use of the facilities provided for more than one team, and (iii) protection of all confidential information by every employee involved on the rating activity.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.6	A CRA should adopt written internal procedures and mechanisms to (1) identify, and (2) eliminate, or manage and disclose, as appropriate, any actual or potential conflicts of interest that may influence the opinions and analyses a CRA makes or the judgment and analyses of the individuals a CRA employs who have an influence on ratings decisions. A CRA's code of conduct should also state that the CRA will disclose such conflict avoidance and management measures.	X	CVM Instruction 521, article 20, item V: The CRA Code of Conduct shall provide at least the adoption of mechanisms of identification, elimination, management and disclosure of conflict of interest on performing the CRA activities.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.7	A CRA's disclosures of actual and potential conflicts of interest should be complete, timely, clear, concise, specific and prominent.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.8	A CRA should disclose the general nature of its compensation arrangements with rated entities. a. Where a CRA receives from a rated entity compensation unrelated to its ratings service, such as compensation for consulting services, a CRA should disclose the proportion such non-rating fees constitute against the fees the CRA receives from the entity for ratings services. b. A CRA should disclose if it receives 10 percent or more of its annual revenue from a single issuer, originator, arranger, client or subscriber (including any affiliates of that issuer, originator, arranger, client or subscriber).	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	c. CRAs as an industry should encourage structured finance issuers and originators of structured finance products to publicly disclose all relevant information regarding these products so that investors and other CRAs can conduct their own analyses independently of the CRA contracted by the issuers and/or originators to provide a rating. CRAs should disclose in their rating announcements whether the issuer of a structured finance product has informed it that it is publicly disclosing all relevant information about the product being rated or if the information remains non-public.									
2.9	A CRA and its employees should not engage in any securities or derivatives trading presenting conflicts of interest with the CRA's rating activities.	X	CVM Instruction 521, article 22, item II: It is forbidden for the CRA to omit information regarding conflict of interests.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.10	In instances where rated entities (e.g., governments) have, or are simultaneously pursuing, oversight functions related to the CRA, the CRA should use different employees to conduct its rating actions than those employees involved in its oversight issues.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.11	Reporting lines for CRA employees and their compensation arrangements should be structured to eliminate or effectively manage actual and potential conflicts of interest. a. A CRA's code of conduct should also state that a CRA analyst will not be compensated or evaluated on the basis of the amount of revenue that the CRA derives from issuers that the analyst rates or with which the analyst regularly interacts. b. A CRA should conduct formal and periodic reviews of compensation policies and practices for CRA analysts and other employees who participate in or who might otherwise have an effect on the rating process to ensure that these policies and practices do not compromise the objectivity of the CRA's rating process.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.12	A CRA should not have employees who are directly involved in the rating process initiate, or participate in, discussions regarding fees or payments with any entity they rate.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.13	No CRA employee should participate in or otherwise influence the determination of the CRA's rating of any particular entity or obligation if the employee: a. Owns securities or derivatives of the rated entity, other than holdings in diversified collective investment schemes; b. Owns securities or derivatives of any entity related to a rated entity, the ownership of which may cause or may be perceived as causing a conflict of interest, other than holdings in diversified collective investment schemes; c. Has had a recent employment or other significant business	X	CVM Instruction 521, article 22, item VII: a. The CRA owns directly or indirectly assets from the issuer or is affiliates. b. the issuer or its affiliates are directly or indirectly affiliated, controlled or controller by the CRA. c. The analysts or other employees involved on the rating own directly or indirectly assets of the issuer or its affiliates. d. The analysts or other employees involved on the rating are members of the Board of Directors or			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	relationship with the rated entity that may cause or may be perceived as causing a conflict of interest; d. Has an immediate relation (i.e., a spouse, partner, parent, child, or sibling) who currently works for the rated entity; or e. Has, or had, any other relationship with the rated entity or any related entity thereof that may cause or may be perceived as causing a conflict of interest.		have a power of interference among the issuer e. The analysts or other employees involved on the rating have any relation with the issuer or its related parties that may generate conflict of interest.							
2.14	A CRA's analysts and anyone involved in the rating process (or their spouse, partner or minor children) should not buy or sell or engage in any transaction in any security or derivative based on a security issued, guaranteed, or otherwise supported by any entity within such analyst's area of primary analytical responsibility, other than holdings in diversified collective investment schemes.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.15	CRA employees should be prohibited from soliciting money, gifts or favors from anyone with whom the CRA does business and should be prohibited from accepting gifts offered in the form of cash or any gifts exceeding a minimal monetary value.	X	CVM Instruction 521, article 21, item I: The analyst shall not ask for or accept money, presents or favors of those who have a business relationship with the CRA.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.16	Any CRA analyst who becomes involved in any personal relationship that creates the potential for any real or apparent conflict of interest (including, for example, any personal relationship with an employee of a rated entity or agent of such entity within his or her area of analytic responsibility), should be required to disclose such relationship to the appropriate manager or officer of the CRA, as determined by the CRA's compliance policies.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
2.17	A CRA should establish policies and procedures for reviewing the past work of analysts that leave the employ of the CRA and join an issuer the CRA analyst has been involved in rating, or a financial firm with which the CRA analyst has had significant dealings as part of his or her duties at the CRA.	X	CVM Instruction 521, article 19, item IV: The CRA shall review all the relevant work of an analyst within 2 years before he leaves the CRA, in case his new job is in one of the issuers he analyzed or its affiliates			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.1	A CRA should distribute in a timely manner its ratings decisions regarding the entities and securities it rates.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.2	A CRA should publicly disclose its policies for distributing ratings, reports and updates.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.3	A CRA should indicate with each of its ratings when the rating was last updated. Each rating announcement should also indicate the principal methodology or methodology version that was used in determining the rating and where a description of that methodology can be found. Where the rating is based on more than one methodology, or where a review of only the principal methodology might cause investors to overlook other important aspects of the rating, the CRA should explain this fact in the ratings announcement, and indicate where a	X	CVM Instruction 521, article 12, items IV and VI: The CRA shall have a website with the following information: methodologies used and rating report and its updates.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	discussion of how the different methodologies and other important aspects factored into the rating decision.									
3.4	Except for “private ratings” provided only to the issuer, the CRA should disclose to the public, on a non-selective basis and free of charge, any rating regarding publicly issued securities, or public issuers themselves, as well as any subsequent decisions to discontinue such a rating, if the rating action is based in whole or in part on material non-public information.	X	CVM Instruction 521, article 12, items IV and VI: The CRA shall have a website with the following information: methodologies used and rating report and its updates.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.5	<p>A CRA should publish sufficient information about its procedures, methodologies and assumptions (including financial statement adjustments that deviate materially from those contained in the issuer’s published financial statements and a description of the rating committee process, if applicable) so that outside parties can understand how a rating was arrived at by the CRA. This information will include (but not be limited to) the meaning of each rating category and the definition of default or recovery, and the time horizon the CRA used when making a rating decision.</p> <p>a. Where a CRA rates a structured finance product, it should provide investors and/or subscribers (depending on the CRA’s business model) with sufficient information about its loss and cash-flow analysis so that an investor allowed to invest in the product can understand the basis for the CRA’s rating. A CRA should also disclose the degree to which it analyzes how sensitive a rating of a structured finance product is to changes in the CRA’s underlying rating assumptions.</p> <p>b. A CRA should differentiate ratings of structured finance products from traditional corporate bond ratings, preferably through a different rating symbology. A CRA should also disclose how this differentiation functions. A CRA should clearly define a given rating symbol and apply it in a consistent manner for all types of securities to which that symbol is assigned.</p> <p>c. A CRA should assist investors in developing a greater understanding of what a credit rating is, and the limits to which credit ratings can be put to use vis-à-vis a particular type of financial product that the CRA rates. A CRA should clearly indicate the attributes and limitations of each credit opinion, and the limits to which the CRA verifies information provided to it by the issuer or originator of a rated security.</p>	X	<p>CVM Instruction 521, article 17:</p> <p>a. The CRA review of structured products shall (i) provide information about the methodology adopted for creditworthiness, cash flow, and the indication of the possible changing o the risk analysis and (ii) the level of the analysis regarding the diligence proceedings of the structured products and related assets.</p> <p>b. A CRA should differentiate ratings of structured finance products from traditional corporate bond ratings, preferably through a different rating symbology.</p> <p>c. Article 10: The CRA shall adopt provisions to avoid a rating that has false representation or mislead the investor regarding the issuer creditworthiness or an asset creditworthiness.</p>			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.6	When issuing or revising a rating, the CRA should explain in its press releases and reports the key elements underlying the rating opinion.	X	CVM Instruction 521, article 16, item III: The CRA report shall have the main elements that the opinion is based			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.7	Where feasible and appropriate, prior to issuing or revising a rating, the CRA should inform the issuer of the critical information and principal considerations upon which a rating will be based and afford the issuer an opportunity to clarify any likely factual misperceptions or other matters that the CRA	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision.

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
	would wish to be made aware of in order to produce an accurate rating. A CRA will duly evaluate the response. Where in particular circumstances the CRA has not informed the issuer prior to issuing or revising a rating, the CRA should inform the issuer as soon as practical thereafter and, generally, should explain the reason for the delay.									R – IOSCO code 2008
3.8	In order to promote transparency and to enable the market to best judge the performance of the ratings, the CRA, where possible, should publish sufficient information about the historical default rates of CRA rating categories and whether the default rates of these categories have changed over time, so that interested parties can understand the historical performance of each category and if and how rating categories have changed, and be able to draw quality comparisons among ratings given by different CRAs. If the nature of the rating or other circumstances make a historical default rate inappropriate, statistically invalid, or otherwise likely to mislead the users of the rating, the CRA should explain this. This information should include verifiable, quantifiable historical information about the performance of its rating opinions, organized and structured, and, where possible, standardized in such a way to assist investors in drawing performance comparisons between different CRAs.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.9	For each rating, the CRA should disclose whether the issuer participated in the rating process. Each rating not initiated at the request of the issuer should be identified as such. A CRA should also disclose its policies and procedures regarding unsolicited ratings.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.10	Because users of credit ratings rely on an existing awareness of CRA methodologies, practices, procedures and processes, the CRA should fully and publicly disclose any material modification to its methodologies and significant practices, procedures, and processes. Where feasible and appropriate, disclosure of such material modifications should be made prior to their going into effect. A CRA should carefully consider the various uses of credit ratings before modifying its methodologies, practices, procedures and processes.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.11	A CRA should adopt procedures and mechanisms to protect the confidential nature of information shared with them by issuers under the terms of a confidentiality agreement or otherwise under a mutual understanding that the information is shared confidentially. Unless otherwise permitted by the confidentiality agreement and consistent with applicable laws or regulations, the CRA and its employees should not disclose confidential information in press releases, through research conferences, to future employers, or in conversations with investors, other issuers, other persons, or otherwise.	X	CVM Instruction 521, article 25, item II: The CRA shall organize its activities in order to have control of the confidential information that its employees involved on the rating have access to.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.12	A CRA should use confidential information only for purposes related to its rating activities or otherwise in accordance with any confidentiality agreements with the issuer.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
3.13	CRA employees should take all reasonable measures to protect all property and records belonging to or in possession of the CRA from fraud, theft or misuse.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.14	CRA employees should be prohibited from engaging in transactions in securities when they possess confidential information concerning the issuer of such security.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.15	In preservation of confidential information, CRA employees should familiarize themselves with the internal securities trading policies maintained by their employer, and periodically certify their compliance as required by such policies.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.16	CRA employees should not selectively disclose any non-public information about rating opinions or possible future rating actions of the CRA, except to the issuer or its designated agents.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.17	CRA employees should not share confidential information entrusted to the CRA with employees of any affiliated entities that are not CRAs. CRA employees should not share confidential information within the CRA except on an “as needed” basis.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
3.18	CRA employees should not use or share confidential information for the purpose of trading securities, or for any other purpose except the conduct of the CRA’s business.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
4.1	A CRA should disclose to the public its code of conduct and describe how the provisions of its code of conduct fully implement the provisions of the IOSCO Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies and the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies. If a CRA’s code of conduct deviates from the IOSCO provisions, the CRA should explain where and why these deviations exist, and how any deviations nonetheless achieve the objectives contained in the IOSCO provisions. A CRA should also describe generally how it intends to enforce its code of conduct and should disclose on a timely basis any changes to its code of conduct or how it is implemented and enforced.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
4.2	A CRA should establish a function within its organization charged with communicating with market participants and the public about any questions, concerns or complaints that the CRA may receive. The objective of this function should be to help ensure that the CRA’s officers and management are informed of those issues that the CRA’s officers and management would want to be made aware of when setting the organization’s policies.	X	CVM Instruction 521, article 20, sole paragraph: The CRA Code of Conduct shall be prepared under the principles of the Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies da International Organization of Securities Commissions – IOSCO.			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008

		S	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (Same or similar)	C	Jurisdiction(s)/ Citation(s) (In conflict)	R	A	O	T	
4.3	A CRA should publish in a prominent position on its home webpage links to (1) the CRA's code of conduct; (2) a description of the methodologies it uses; and (3) information about the CRA's historic performance data.	X	CVM Instruction 521 (article 12): A CRA should publish in a prominent position on its home webpage links to (1) the CRA's code of conduct; (2) a description of the methodologies it uses; (3) Description of the rules, procedures and mechanisms of internal controls(4) Cross reference chart between the national rating and the global rating and (5) information about the CRA's historic performance data			X				S (1) what is expected under the national/regional law is very similar than what is expected under the IOSCO Code provision. R – IOSCO code 2008
Provide any additional comments on how the IOSCO Code should be revised, including, for example, the format of the code.		Additional Comments:								

-End-