

CERVED RATING AGENCY

Politica in materia di conflitti di interesse

maggio 2014

Cerved Rating Agency S.p.A. è specializzata nella valutazione del merito creditizio di imprese non finanziarie di grandi, medie e piccole dimensioni, tipicamente non quotate in borsa.

Cerved Rating Agency è attenta alla qualità del servizio e alla tutela della propria reputazione. Per queste ragioni persegue una politica ispirata ad assicurare l'obiettività e l'integrità dei giudizi di rating emessi.

La politica di Cerved Rating Agency si inquadra in una cultura aziendale della correttezza fortemente radicata a tutti i livelli della struttura organizzativa e trova riscontro nei presidi previsti per la prevenzione, gestione o eliminazione dei conflitti di interesse reali o potenziali e in un attento sistema di controlli interni.

Definizioni

Nel contesto del presente Documento, i termini sotto indicati hanno il seguente significato:

- per **Cerved Rating Agency** si intende la società Cerved Rating Agency S.p.A.;
- per **dipendente** si intende qualsiasi persona che presta la propria opera professionale per Cerved Rating Agency con un rapporto di lavoro subordinato, a tempo determinato/indeterminato, a prescindere dalla qualifica lavorativa;
- per **analista** si intende il dipendente il cui compito principale consiste nel partecipare al processo analitico di rating;
- per **management** e **dirigenti** si intendono i dipendenti ai quali compete la direzione dell'attività di impresa e la gestione del personale;
- per **Codice di Comportamento Cerved Rating Agency** ("**Codice Cerved Rating Agency**" o "**Codice**") si intende il codice di condotta adottato da Cerved Rating Agency sulla base dei principi sanciti in materia dalla IOSCO. Il Codice Cerved Rating Agency disciplina la condotta di tutti i dipendenti di Cerved Rating Agency;
- per **entità valutata** (emittente/debitore) si intende qualsiasi ente che emetta titoli di debito, obbligazioni finanziarie assimilabili o assuma impegni di credito in altra forma;
- per **utente** si intende il cliente di Cerved Rating Agency che fruisce del servizio di rating;
- per **credit rating** (o valutazione dell'affidabilità creditizia) si intende il giudizio di Cerved Rating Agency sul merito di credito futuro – in termini relativi – di un soggetto, espresso tramite la scala di rating composta da simboli alfanumerici da A1.1 a C2.1, oppure con altre scale di rating elaborate nel corso del tempo da Cerved Rating Agency;
- per **informazione riservata** si intende qualsiasi informazione non di pubblico dominio di cui Cerved Rating Agency venga in possesso nell'ambito del processo di valutazione dell'affidabilità creditizia di un soggetto. Nel concetto di informazione riservata non rientrano:
 - a) le informazioni che diventeranno di pubblico dominio;
 - b) le informazioni di cui Cerved Rating Agency viene a conoscenza in via non riservata da terzi che si ritiene ragionevolmente non abbiano sottoscritto o non siano altrimenti vincolati dall'obbligo di non divulgare dette informazioni.

1. Riservatezza

Nella propria attività di valutazione del merito di credito, Cerved Rating Agency raccoglie, incrocia, elabora, analizza, valuta e tratta dati aziendali, pubblici e riservati.

In osservanza della normativa vigente in Italia in materia di tutela della *privacy*, Cerved Rating Agency preserva la riservatezza di tutte le informazioni e i dati personali in suo possesso, indipendentemente dalla fonte dalla quale tali informazioni e dati provengono.

Cerved Rating Agency impone ai propri dipendenti il rigoroso rispetto del segreto professionale, nonché obblighi di riservatezza relativamente alle informazioni di cui vengono in possesso in ragione dell'attività svolta.

Cerved Rating Agency e i suoi dipendenti si impegnano a preservare la riservatezza delle informazioni e dei dati personali trattati e a non divulgare tali informazioni e dati, in conformità con le norme di legge vigenti.

I dipendenti di Cerved Rating Agency non condivideranno le informazioni riservate in loro possesso con il personale di società affiliate né con i propri colleghi se non per comprovato e fondato motivo e sotto il vincolo di riservatezza.

2. Conflitti di interesse

L'assegnazione di un *credit rating* deve essere influenzata soltanto da fattori pertinenti alla valutazione del merito di credito; pertanto Cerved Rating Agency ha adottato una politica volta a salvaguardare l'obiettività, l'integrità e l'indipendenza di giudizio degli analisti e degli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating. Tale politica si concretizza in una serie di presidi organizzativi, procedurali e normativi atti a prevenire, eliminare o gestire i conflitti di interesse reali o potenziali.

a) Presidi organizzativi e procedurali

Cerved Rating Agency ha istituito al proprio interno una funzione di Compliance, indipendente e permanente, con il compito di vigilare, prevenire, eliminare o gestire i rischi di non conformità alle norme di legge, regolamentari e al Codice di Comportamento Cerved Rating Agency. Tale funzione è integrata nel sistema dei controlli interni aziendali; il controllo interno è svolto, a livello di gruppo, dalla funzione di Internal Audit di Cerved Group.

Cerved Rating Agency mantiene la propria attività di rating e l'attività degli analisti e degli altri dipendenti impegnati nei processi di rating separate dalle altre attività esercitate dalla Società che potrebbero ragionevolmente dare luogo a conflitti di interesse. In particolare, gli analisti e gli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating non sono coinvolti nell'avvio né prendono parte alle discussioni con i clienti, siano essi utenti del servizio o entità valutate, sui compensi o pagamenti dovuti da questi ultimi in relazione all'utilizzo dei servizi di Cerved Rating Agency. Parimenti, gli analisti e gli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating non sono coinvolti nella produzione di altri servizi (diversi dai servizi di rating) che potrebbero ragionevolmente generare conflitti di interesse.

Cerved Rating Agency non rilascia il rating nelle situazioni di potenziale conflitto di interessi previste dalla normativa vigente e dalla politica di Cerved Rating Agency in materia di conflitti di interesse, segnatamente nei confronti della proprietà e dei concorrenti. A tal fine la funzione di Compliance redige, sulla base di criteri predefiniti, la black list delle entità valutate nei confronti delle quali non viene emesso il rating in quanto potenzialmente in conflitto.

Nelle valutazioni del merito di credito, Cerved Rating Agency impiega personale qualificato che, individualmente o collettivamente, possiede adeguate conoscenze ed esperienza per formulare un giudizio di rating sull'entità di volta in volta esaminata.

I *credit rating* sono validati dal comitato di rating o da un supervisore e non assegnati da singoli analisti.

Le procedure interne Cerved Rating Agency prevedono che nessun dipendente prenda parte o influenzi in altro modo le decisioni sul rating da assegnare a una data entità se il dipendente in questione si trova in una situazione che può generare o far supporre che possa generare un conflitto di interessi ovvero che possa compromettere o dare l'impressione di compromettere la sua obiettività e indipendenza di giudizio.

Le linee gerarchiche per i dipendenti di Cerved Rating Agency e i rispettivi trattamenti retributivi sono definiti in modo da prevenire o gestire efficacemente i conflitti di interesse reali o potenziali. Con riferimento alle retribuzioni, la politica di Cerved Rating Agency, segnatamente nei confronti degli analisti e degli altri dipendenti impegnati nell'attività di rating, è ispirata a criteri di equità sia esterna, rispetto ai trattamenti retributivi delle altre aziende del comparto/settore, sia interna, rispetto al livello retributivo e profilo professionale del singolo. La parte fissa della retribuzione costituisce il fattore prevalente e si compone degli elementi contrattuali riferiti al livello d'inquadramento e delle eventuali integrazioni "ad personam" collegate alla maturazione e al conseguente apprezzamento delle competenze professionali nel ruolo (conoscenze, capacità e comportamenti organizzativi). Gli incentivi, parte variabile della retribuzione, sono collegati al raggiungimento di un obiettivo economico aziendale generale (tipicamente l'EBITDA) fissato annualmente.

b) Presidi normativi

Al fine di garantire l'indipendenza e l'integrità sia dei processi di valutazione connessi alla produzione dei giudizi di rating sia dell'attività di rating, Cerved Rating Agency ha adottato un codice di comportamento interno conforme ai *Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies* della IOSCO e ai *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* della IOSCO.

Le disposizioni del Codice di Comportamento Cerved Rating Agency e le norme sulla tutela delle informazioni riservate sono portate a conoscenza di tutti i dipendenti utilizzando adeguati strumenti di comunicazione interna. Compete alla funzione di Compliance verificare l'efficacia di tali strumenti e suggerire, se ritenuto opportuno, eventuali modifiche

nelle modalità di comunicazione interna ovvero proporre interventi formativi finalizzati a una migliore comprensione da parte dei dipendenti delle politiche aziendali in materia di rischio di non conformità.

Gli analisti, i supervisori e i membri del comitato di rating, così come qualsiasi altro dipendente direttamente coinvolto nelle attività di rating di un'entità valutata e/o le persone ad essi strettamente legate ai sensi dell'Articolo 1(2) della Direttiva 2004/72/CE

- a) non possiedono strumenti finanziari dell'entità valutata, salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato;
- b) non possiedono strumenti finanziari di qualsiasi società affiliata ad un'entità valutata la cui proprietà potrebbe causare un conflitto di interessi o potrebbe essere generalmente percepita come tale, salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato;
- c) non hanno occupato di recente un posto presso l'entità valutata né intrattengono con essa un'altra relazione d'affari o di altro tipo che potrebbe causare un conflitto di interessi o potrebbe essere generalmente percepita come tale;
- d) non hanno familiari che attualmente lavorano presso l'entità valutata;
- e) non sono membri del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza dell'entità valutata o di una società ad essa collegata

A tutti i dipendenti di Cerved Rating Agency è fatto espresso divieto di accettare per sé o altri denaro, doni o favori, se non di minimo valore, da soggetti che intrattengono rapporti di affari con Cerved Rating Agency.

Qualsiasi analista o dipendente che partecipa all'attività di rating che instauri un rapporto di natura anche personale, il quale possa dar adito a un conflitto di interessi, reale o potenziale (incluso, ad esempio, un rapporto personale con un dipendente o un mandatario di un'entità valutata che rientri nell'ambito di responsabilità analitica dell'analista o dipendente in questione) è tenuto a informare senza indugio di tale rapporto il suo diretto superiore e il responsabile della funzione di Compliance perché vengano adottate le misure ritenute più opportune per eliminare o gestire il conflitto di interessi, reale o potenziale.

Ai dipendenti di Cerved Rating Agency si richiede di segnalare tempestivamente le informazioni, i comportamenti o le attività di cui sono venuti a conoscenza e che ragionevolmente potrebbero rappresentare una violazione della normativa vigente o del Codice di Comportamento Cerved Rating Agency. I dirigenti o i funzionari di Cerved Rating Agency che ricevono tali segnalazioni dai dipendenti sono tenuti a inoltrarle con la dovuta sollecitudine al responsabile della funzione di Compliance lo per l'adozione delle misure del caso, secondo quanto previsto dalla normativa vigente, nonché dalle norme e procedure interne di Cerved Rating Agency.

Il management di Cerved Rating Agency proibisce qualsiasi forma di ritorsione da parte dei suoi dipendenti o della Società nei confronti dei dipendenti che, in buona fede, abbiano segnalato una possibile violazione della normativa vigente o del Codice di Comportamento Cerved Rating Agency.

3. Identificazione dei conflitti di interesse

Al fine di prevenire, eliminare o gestire eventuali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency effettua periodicamente sotto la supervisione della funzione di Compliance una ricognizione delle attività esercitate, analizzando:

contenuto dei servizi prestati;

- politiche commerciali;
- processo produttivo;
- modalità di fruizione dei servizi e tipologia di clientela;
- struttura proprietaria.

Contenuto dei servizi prestati

Cerved Rating Agency svolge essenzialmente attività di analisi e valutazione finalizzata ad apprezzare il merito di credito di imprese non finanziarie di grandi, medie e piccole dimensioni, tipicamente non quotate in borsa. Cerved Rating Agency eroga i servizi di valutazione del rischio di credito su richiesta del soggetto valutato, di un terzo ovvero della propria controllante. Data la natura dell'attività di Cerved Rating Agency non esistono conflitti legati alla

tipologia di prodotti o ai servizi prestati.

Politiche commerciali

Il responsabile della funzione di Compliance viene tempestivamente informato dal dipartimento commerciale riguardo potenziali nuovi prodotti e servizi e riguardo gli sviluppi commerciali dell'agenzia di rating per una preventiva verifica delle implicazioni normative.

Processo produttivo

Per quanto attiene specificamente al processo di rating, l'accertamento delle situazioni di potenziale conflitto ha posto in luce che i presidi organizzativi adottati da Cerved Rating Agency, segnatamente la separatezza organizzativa dell'attività di rating dalle altre attività, la validazione dei giudizi espressi dagli analisti da parte di un supervisore o del comitato di rating e un articolato sistema di controlli interni assicurano l'integrità, l'indipendenza e l'obiettività dei giudizi di rating.

Riguardo alle situazioni che con riferimento a singoli analisti possono generare o indurre a credere che possa generarsi un conflitto di interessi, anche solo potenziale, Cerved Rating Agency ha adottato una rigorosa politica di trasparenza. La funzione di Compliance vigila sul rispetto di tali disposizioni e si assicura che il personale sia adeguatamente informato in merito.

Rotazione analisti e supervisori

Al fine di capitalizzare le competenze acquisite e ottimizzare l'impiego delle risorse, l'attività di monitoraggio dei rating outstanding è attribuita al medesimo analista che ha assegnato il rating, tenendo conto delle esigenze organizzative aziendali. In ogni caso viene assicurata un'adeguata rotazione degli analisti rispetto alle entità valutate come prescritto dal Regolamento CE n. 1060/2009 e successive integrazioni e modificazioni.

Il Regolamento CE n. 1060/2009, Allegato I, Sezione C, par. 8 b), dispone che gli analisti di rating partecipino alle attività di rating connesse alla stessa entità valutata o a terzi collegati per un periodo non superiore a 5 anni. I supervisori e i membri permanenti del Comitato di Rating rimangono in carica per un periodo non superiore a 7 anni.

Compete alla funzione di Compliance verificare con cadenza annuale il rispetto del principio di rotazione degli analisti e dei supervisori.

Clients rilevanti

Sotto il profilo della clientela, si riscontra che l'entità valutata può essere cliente di Cerved Rating Agency. Nel caso in cui il soggetto valutato sia un cliente che rappresenta più del 5% del fatturato di Cerved Rating Agency (cliente rilevante) è possibile rilasciare il rating, ma è prevista la segnalazione all'utente da parte di Cerved Rating Agency del potenziale conflitto.

È compito della funzione di Compliance verificare periodicamente, con cadenza annuale, il grado di concentrazione della clientela e accertare il rispetto degli obblighi di disclosure in materia di conflitti di interesse con riferimento ai clienti eventualmente qualificabili come rilevanti ai sensi della normativa vigente.

Dalle analisi effettuate finora è emerso tra i clienti rilevanti, applicando la soglia di rilevanza del 5%, del fatturato totale di Cerved Rating Agency, non figurano entità valutate. Tuttavia a seguito dello spin-off la funzione di Compliance prevede di effettuare un'analisi dettagliata sulla clientela delle attività di rating per valutare le potenziali situazioni di conflitto legate alla concentrazione della clientela.

Black-list

Al fine di ottemperare agli obblighi normativi dettati dal Regolamento CE n. 1060/2009 e successive integrazioni e modificazioni, Cerved Rating Agency si astiene dall'emettere il rating in quelle situazioni nelle quali potrebbe ragionevolmente ritenersi che Cerved Rating Agency possa avere un interesse potenzialmente in conflitto.

Tenuto conto del mutare del contesto istituzionale e di mercato nel quale la politica di Cerved Rating Agency in materia di conflitto di interessi trova applicazione, è compito della funzione di Compliance definire i criteri di identificazione dei soggetti da includere nella black list, rispetto ai quali viene di volta in volta attivato un meccanismo di blocco nella procedura che impedisce l'emissione del rating pubblico, e assicurare l'aggiornamento dell'elenco stesso, nel pieno rispetto del dettato normativo.

Criteria di identificazione

Ai sensi della normativa vigente si individuano diverse tipologie di situazioni nelle quali si presume insorgano conflitti:

1. presenza di un legame di controllo tra Cerved Rating Agency e l'entità valutata o un terzo ad essa collegato, il legame di controllo è definito ai sensi dell'art. 2359 c.c. (società del gruppo);
2. possesso di strumenti finanziari emessi dall'entità valutata o terzi collegati, si considerano le partecipazioni detenute da Cerved Rating Agency non rientranti nella definizione di cui al punto 1 che precede (società partecipate);
3. presenza di una partecipazione superiore al 10% nel capitale di Cerved Rating Agency detenuta dall'entità valutata, escluse le partecipazioni detenute attraverso organismi di investimento collettivo del risparmio;
4. presenza di una partecipazione superiore al 10% nel capitale dell'entità valutata detenuta da un soggetto che a sua volta detiene una partecipazione in Cerved Rating Agency superiore al 10% del capitale di quest'ultima, escluse le partecipazioni detenute attraverso organismi di investimento collettivo del risparmio;
5. presenza di un collegamento tra un soggetto che detiene una partecipazione in Cerved Rating Agency superiore al 10% del capitale di quest'ultima e l'entità valutata, l'entità valutata è considerata collegata all'azionista rilevante nel caso in cui quest'ultimo detenga una partecipazione nel capitale dell'entità valutata superiore al 30%;
6. presenza di relazioni di affari, si considera che Cerved Rating Agency abbia un interesse potenzialmente in conflitto nei confronti dei propri diretti concorrenti identificabili nei soggetti iscritti all'ANCIC e in altre agenzie di rating registrate ai sensi del Regolamento n. 1060/2009 e successive modificazioni (concorrenti);
7. presenza di relazioni rilevanti tra uno o più amministratori di Cerved Rating Agency e l'entità valutata, si considera rilevante l'assunzione di cariche sociali e la detenzione di partecipazioni escluse quelle detenute attraverso organismi di investimento collettivo del risparmio.

Modalità di aggiornamento della black list

La black list viene rivista periodicamente sulla base dei criteri di identificazione sopra esplicitati, con cadenza trimestrale, dalla funzione di Compliance, con la collaborazione della funzione Relazioni Istituzionali, Validazione e Back-testing, sulla base dei flussi informativi forniti dagli azionisti relativamente alle partecipazioni dagli stessi detenute.

Qualora nel corso dell'esercizio si verificano modifiche dell'assetto societario che riguardino Cerved Rating Agency o le società del gruppo, la funzione di Compliance provvederà, con la collaborazione della funzione Relazioni Istituzionali, Validazione e Back-testing, al tempestivo aggiornamento della black list.

L'elenco aggiornato dei soggetti sui quali Cerved Rating Agency non emette il rating pubblico, in attuazione della politica in materia di conflitto di interessi, viene comunicato dalla funzione di Compliance alle unità operative interessate per le attività di competenza, le quali devono dare evidenza dell'attuazione dell'aggiornamento richiesto.

Divieto di partecipazioni in più CRA

All'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 5% del capitale o dei diritti di voto in tale agenzia di rating del credito o in una società che ha il potere di esercitare il controllo o un'influenza dominante su tale agenzia di rating del credito è vietato:

- a) detenere il 5 % o più del capitale di altre agenzie di rating del credito;
- b) avere il diritto o il potere di esercitare il 5 % o più dei diritti di voto di altre agenzie di rating del credito;
- c) avere il diritto o il potere di nominare o revocare membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- d) essere membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- e) esercitare o avere il potere di esercitare il controllo o un'influenza dominante su altre agenzie di rating del credito.

Tale divieto non si applica agli investimenti in altre agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo.

Cerved Rating Agency ha la responsabilità di accertare il rispetto di tale divieto da parte dei propri azionisti, diretti e indiretti, che soddisfino i requisiti sopra indicati. A questo scopo è compito della funzione di Compliance richiedere periodicamente, con cadenza annuale, il rilascio di apposita attestazione da parte degli azionisti così identificati.

Applicazione

Tutti i dipendenti di Cerved Rating Agency devono conoscere i contenuti del presente documento e ricevere un'adeguata formazione in ambito di prevenzione dei conflitti di interesse. Il responsabile della funzione di Compliance sarà l'organo di riferimento per qualsiasi comunicazione sul contenuto e sull'applicazione del presente documento.