



Relazione di Trasparenza al 31 dicembre 2019

Ai sensi del Regolamento (CE) n. 1060/2009,
Allegato I, Sezione E III



Cerved Rating Agency S.p.A. è un'agenzia di rating registrata presso ESMA ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni ed è riconosciuta ECAI (*External Credit Assessment Institution*) ai sensi delle nuove disposizioni di vigilanza prudenziale delle banche dettate dal Regolamento UE 575/2013.

Sulla base delle disposizioni previste dall'art. 12 del Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni, Cerved Rating Agency pubblica questa Relazione di Trasparenza con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

INDICE

1. Profilo aziendale	5
1.1 Informazioni generali.....	5
1.2 Attività di rating del credito	6
2. Informazioni sulla struttura giuridica e gli assetti proprietari	8
(a) Capitale sociale	8
(b) Restrizioni al trasferimento di titoli.....	8
(c) Partecipazioni rilevanti nel capitale.....	8
3. Meccanismi di controllo interno che assicurano la qualità delle attività di rating del credito di Cerved Rating Agency	9
3.2 Governance	9
3.3 Controllo di Primo Livello	9
(a) Codice di Comportamento.....	9
(b) Politiche e procedure interne.....	10
(c) Gestione dei conflitti di interesse	10
(d) Comitati di rating	10
(e) Metodologia.....	11
(e.i) Monitoraggio, revisione e validazione della metodologia.....	11
(e.ii) Monitoraggio e revisione giudizi di rating	11
(f) Comitato Vigilanza Rating (Review Function)	11
3.4 Controllo di Secondo Livello	11
(a) Funzione di compliance.....	11
(b) Risk Management	12
(c) Credit Officer	13
3.5 Controllo di terzo livello.....	13
(a) Internal audit.....	13
4. Allocazione del personale di Cerved Rating Agency all'attività di rating.....	14
5. Politica di conservazione della documentazione	15
6. Revisione annuale interna in merito alla funzione di Compliance	16
7. Politica di rotazione del management e degli analisti di rating	17
8. Ricavi di Cerved Rating Agency	18
9. Dichiarazione sulla governance	19
9.1 Consiglio di amministrazione	19
9.2 Comitati interni al Consiglio	20
9.3 Collegio sindacale.....	20
9.5 Assemblea dei soci	21

1. Profilo aziendale

1.1 Informazioni generali

<i>Denominazione</i>	Cerved Rating Agency S.p.A.
<i>Nazionalità</i>	Società costituita in Italia
<i>Forma giuridica</i>	Società per azioni
<i>Data di costituzione</i>	2.12.2013
<i>Data inizio attività</i>	1.05.2014
<i>Iscrizione REA</i>	2026783 (MI)
<i>Sede legale</i>	Via dell'Unione Europea n. 6/A – 6/B 20097 San Donato Milanese (MI)
<i>Sede amministrativa</i>	Via dell'Unione Europea n. 6/A – 6/B 20097 San Donato Milanese (MI)
<i>Codice Fiscale - Partita IVA</i>	08445940961
<i>Sito internet</i>	www.ratingagency.cerved.com
<i>Telefono</i>	+39 0277541
<i>Attività esercitate</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Attività di credit rating ▪ Attività accessorie o strumentali alle attività di rating e servizi ausiliari

Cerved Rating Agency nasce dallo scorporo delle attività di rating di Cerved Group con l'obiettivo di valorizzare le competenze sviluppate dal gruppo nel campo delle valutazioni del merito di credito e offrire al mercato un servizio di alta qualità, rafforzando i presidi di indipendenza dell'attività di rating.

Cerved Rating Agency può contare su una struttura societaria solida e organizzata, sia in termini di *governance* sia in relazione alla disponibilità di analisti qualificati e strumenti informatici all'avanguardia.

Le valutazioni rilasciate da Cerved Rating Agency sono di elevata qualità, si basano su una metodologia rigorosa e sistematica che garantisce un alto livello di accuratezza e di robustezza.

Cerved Rating Agency opera prevalentemente in Italia e il suo mercato di riferimento è quello italiano.

Cerved Rating Agency offre i propri servizi sia a istituzioni finanziarie sia a imprese.

Cerved Rating Agency è specializzata nella valutazione del merito creditizio di imprese non finanziarie (corporate issuers) e di titoli obbligazionari da esse emessi.

Attualmente Cerved Rating Agency non assegna rating su strumenti finanziari strutturati.

Cerved Rating Agency, oltre ad essere una credit rating agency registrata a livello europeo, è riconosciuta ECAI (*External Credit Assessment Institution*) ai sensi del Regolamento UE 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio. Tale riconoscimento deriva da Lince S.p.A. che nel 2008 fu la prima e unica agenzia di rating italiana ad aver ottenuto questo importante riconoscimento da Banca d'Italia. Inoltre, in continuità con il riconoscimento da parte di Banca Centrale Europea (BCE) di Cerved Rating Agency quale Rating Tool nell'ambito ECAF (*Eurosystem Credit Assessment Framework*) l'Agenzia attualmente opera in qualità di Rating Tool riconosciuto da Banca d'Italia, la quale accetta i rating emessi dall'Agenzia ai fini di valutazione del merito di credito del debitore o del garante dei prestiti conferiti in qualità di Additional Credit Claims (ACC).

Cerved Rating Agency adotta il modello tradizionale di amministrazione e controllo disciplinato dal Codice Civile, agli artt. 2380 e ss., e dallo Statuto sociale, segnatamente agli artt. 9 e ss.. Lo Statuto sociale esplicita la politica di *governance* della Società, per quanto concerne il funzionamento dell'Assemblea, del Consiglio di amministrazione, del Collegio sindacale e il controllo contabile. La politica di *governance* della Società, inoltre, trova espressione nel Codice etico, redatto in conformità con le prescrizioni del D. Lgs. 231/01, e nel Codice di comportamento, redatto in conformità con i principi dettati dalla IOSCO.

Cerved Rating Agency è certificata UNI EN ISO 9001:2015 (ISO 9001:2015).

1.2 Attività di rating del credito

Il rating del credito emesso da Cerved Rating Agency è un'opinione sul merito creditizio che esprime, mediante una codifica alfanumerica, la capacità del soggetto valutato di generare flussi di cassa sufficienti per il servizio puntuale del debito in un determinato orizzonte temporale. Cerved Rating Agency emette rating solo su richiesta, pubblici, privati o distribuiti previo abbonamento.

Ai sensi del Regolamento UE n. 1060/2009 e successive integrazioni e modificazioni, i rating emessi da Cerved Rating Agency si qualificano come:

- *Solicited credit rating*: rating richiesti dall'entità valutata (emittente/debitore) o da un soggetto terzo collegato;
- *Unsolicited credit rating*: rating richiesti da un soggetto terzo rispetto all'entità valutata e ad essa non collegato.

L'elaborazione del rating su richiesta dell'entità valutata o di un soggetto terzo collegato prevede che il soggetto valutato partecipi al processo di rating, mettendo a disposizione degli analisti di Cerved Rating Agency le informazioni richieste, sia in forma documentale sia acconsentendo alla visita degli analisti in azienda.

Nel caso di emissione di un rating del credito di tipo *unsolicited*, Cerved Rating Agency dichiara all'interno del documento di rating se l'entità valutata o un terzo collegato abbiano partecipato al processo di rating e se l'agenzia di rating abbia avuto accesso ai dati contabili, alle informazioni sulla gestione e ad altri documenti interni dell'entità valutata.

In ogni caso, il processo di rating prende avvio con la richiesta formulata dal cliente. La procedura operativa di Cerved Rating Agency prevede l'attribuzione dell'incarico di valutazione agli analisti di rating sulla base di criteri di competenza ed esperienza rispetto alla tipologia di soggetto da valutare, nel pieno rispetto della normativa vigente in materia di rotazione degli analisti relativamente al soggetto valutato.

La metodologia di rating di Cerved Rating Agency è finalizzata a produrre valutazioni del merito creditizio con riferimento ad imprese non finanziarie italiane e ai titoli obbligazionari tradizionali ed integra variabili di natura sia quantitativa sia qualitativa con i giudizi espressi dagli analisti di rating di Cerved Rating Agency sulla base di tutte le informazioni disponibili. Qualora il set informativo disponibile fosse ritenuto insufficiente e/o non aggiornato, Cerved Rating Agency si asterrà dall'emettere il rating.

Il processo di valutazione del merito creditizio conduce alla stima della probabilità di insolvenza (PDI) del soggetto valutato, che viene ricondotta ad una delle 13 classi che compongono la scala di rating di Cerved Rating Agency.

La valutazione finale del merito di credito dell'entità valutata, approvata da un supervisore o dal Comitato di rating come previsto dalle procedure di Cerved Rating Agency, è emessa previa comunicazione al soggetto valutato, ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni.

Una volta emessi, i rating del credito sono sottoposti a monitoraggio in via continuativa, attraverso l'aggiornamento costante di tutte le informazioni pubbliche e proprietarie, di natura sia quantitativa sia qualitativa, e il monitoraggio degli eventi che possono impattare sul sistema economico, le imprese e i loro esponenti. Il processo di revisione del rating può essere avviato autonomamente dall'analista in presenza di informazioni o eventi che, a giudizio dell'analista stesso, possono influenzare il rating o modificarne i fattori determinanti.

Tutti i rating pubblici sono soggetti a monitoraggio e revisione almeno una volta l'anno.

Il Comitato Vigilanza Rating di Cerved Rating Agency ha la responsabilità della funzione di revisione della metodologia di rating. Cerved Rating Agency, seguendo le *best practices* internazionali e le linee guida di ESMA, analizza regolarmente la *performance* del proprio modello di rating in termini di potere discriminante e predittivo e della robustezza. I risultati dei processi di validazione e *backtesting* sono esaminati dal Comitato Vigilanza Rating con l'obiettivo di verificare e, se del caso, realizzare tempestivamente gli sviluppi o gli adeguamenti eventualmente necessari a preservare o migliorare le performances del modello di rating.

Cerved Rating Agency prevede la separazione dell'attività di rating dalle altre attività aziendali che possono generare conflitti di interesse. Per quanto concerne specificamente la funzione produttiva, gli analisti e gli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating non sono coinvolti né nelle relazioni commerciali con i clienti, che competono alla funzione commerciale, né nella produzione di altri servizi da parte di Cerved Rating Agency o di altre società del Gruppo che potrebbero ragionevolmente generare conflitti di interesse, in particolare i servizi di assistenza nello sviluppo di modelli di valutazione del rischio di credito.

1.3 Altre attività esercitate

Cerved Rating Agency offre alla propria clientela anche i servizi accessori qui di seguito elencati e descritti:

Company Assessment: una valutazione sintetica sull'affidabilità di un'impresa elaborata applicando una specifica procedura analitica. Il Company Assessment esprime il merito di credito dell'entità valutata su una scala di valutazione da 1 (livello più alto) a 5 (livello più basso).

Il company assessment non è un credit rating ai sensi del Regolamento CE 1060/2009 e non sostituisce il servizio di credit rating.

Rating Assessment: una valutazione di natura privata di scenari ipotetici riguardanti possibili operazioni che, nel caso si realizzassero, avrebbero un impatto sulla situazione finanziaria e sull'attività dell'entità valutata.

Inoltre, Cerved Rating Agency presta un servizio di analisi e valutazione di informazioni ufficiali e proprietarie per Cerved Group.

Rating e Scoring ESG: nella seconda metà del 2019 Cerved Rating Agency ha introdotto i servizi ESG, cioè valutazioni con o senza l'intervento di analisti, sulla solidità dell'impresa o del terzo valutato o di un campione di soggetti terzi dalla medesima individuati, con riferimento alle performance ambientali, sociali e di governance.

Il servizi accessori sopra descritti non rappresentano né un rating del credito pubblico né un rating del credito privato e non sono necessariamente soggetti ad attività di monitoraggio. Tali servizi non costituiscono un fattore di rating del credito e non determinano né anticipano eventuali risultati riguardanti l'analisi di rating del credito. Lo svolgimento delle attività ausiliarie non compromette l'indipendenza né l'integrità delle attività di rating del credito.

2. Informazioni sulla struttura giuridica e gli assetti proprietari

Cerved Rating Agency è costituita in forma di società per azioni, ai sensi della legge italiana.

(a) Capitale sociale

Al 31 dicembre 2019 il capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A., interamente versato, è rappresentato da n. 150.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,00 cadauna, per un valore complessivo di € 150.000.

(b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Il trasferimento di partecipazioni da parte di un socio, a norma dello statuto sociale, è soggetto al preventivo gradimento del Consiglio di amministrazione.

(c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE		
Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Cerved Group S.p.A.	100,00	100,00

Cerved Group S.p.A. è quotata nel mercato MTA di Borsa Italiana dal 24 giugno 2014.

3. Meccanismi di controllo interno che assicurano la qualità delle attività di rating del credito di Cerved Rating Agency

3.1 Sistema di controllo interno

Cerved Rating Agency ha istituito un sistema di controllo interno per monitorare l'adeguatezza e la conformità di tutti i processi produttivi e di gestione dell'agenzia di rating. Le attività di supervisione e controllo sono improntate ai requisiti dettati dai vigenti regolamenti e ispirate alle best practice internazionali nonché disegnate in applicazione del Codice di Comportamento e della Politica in materia di conflitti di interesse adottati da Cerved Rating Agency. Cerved Rating Agency assicura la qualità del servizio di rating del credito attraverso l'adozione di meccanismi di controllo interno appropriati e procedure organizzative precise ed efficaci. Cerved Rating Agency valuta periodicamente l'efficacia e l'efficienza dei meccanismi di controllo interno e apporta modifiche ai processi e all'organizzazione ogniqualvolta lo ritenga opportuno.

3.2 Governance

La struttura di *governance* di Cerved Rating Agency è articolata in modo da garantire l'effettiva separazione tra le differenti funzioni aziendali, nel pieno rispetto della normativa vigente in materia di agenzie di rating (Regolamento UE n. 575/2013 e Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni).

L'assetto organizzativo di Cerved Rating Agency assicura l'indipendenza e l'integrità delle attività di rating.

Per l'attività di rating, così come per le attività diverse da quella di rating, Cerved Rating Agency prevede la separazione della funzione commerciale dalla funzione produttiva. Per quanto riguarda più nello specifico la funzione produttiva, gli analisti e gli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating non sono coinvolti nella produzione di altri servizi che potrebbero ragionevolmente generare conflitti di interesse, anche potenziali.

Al Responsabile Compliance & Risk Management compete la verifica dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo adottato, al fine di prevenire, eliminare o gestire efficacemente i conflitti di interesse reali o potenziali, segnalando al Consiglio di amministrazione, sentito il Comitato Controllo e Rischi, gli eventuali interventi da apportare per adeguare la struttura organizzativa aziendale.

3.3 Controllo di Primo Livello

(a) Codice di Comportamento

Il Codice di Comportamento adottato da Cerved Rating Agency si fonda sul "Codice di condotta – Principi basilari per le agenzie di rating" pubblicato dalla International Organisation of Securities Commissions ("Codice IOSCO").

Ogni dipendente di Cerved Rating Agency è tenuto a rispettare le disposizioni del Codice di Comportamento, che ha la finalità generale di dare adeguata trasparenza ai processi aziendali che possono avere influenza sui comportamenti e sulle decisioni degli operatori del mercato.

Attraverso l'adozione del Codice di Comportamento, la Società intende:

- garantire l'integrità dei processi di valutazione connessi alla produzione dei giudizi sull'affidabilità creditizia (credit rating);
- tutelare gli utenti del servizio e le entità valutate in ordine alla qualità delle procedure aziendali e ai comportamenti dei soggetti coinvolti nell'attività di rating;
- garantire una corretta gestione delle informazioni utilizzate nella formulazione dei giudizi di rating, a beneficio degli utenti potenziali ed effettivi e di tutti i soggetti interessati alla valutazione del rischio di credito.

Il Codice di Comportamento di Cerved Rating Agency è disponibile e consultabile sul sito internet aziendale all'indirizzo www.ratingagency.cerved.com.

(b) Politiche e procedure interne

Cerved Rating Agency ha implementato un sistema capillare di procedure, istruzioni e politiche interne per la gestione coerente ed efficace delle proprie attività. Le politiche aziendali, così come le disposizioni del Codice di Comportamento, sono conformi ai principi IOSCO e rispettano la normativa vigente in materia di agenzie di rating.

Con l'adozione di queste politiche e procedure, Cerved Rating Agency disciplina i comportamenti dei propri dipendenti, oltre a formalizzare in modo specifico il processo di produzione di rating del credito e le regole in materia di gestione dei conflitti di interesse.

(c) Gestione dei conflitti di interesse

Cerved Rating Agency da sempre è attenta alla qualità dei servizi forniti alla clientela e alla tutela della propria reputazione. Per questi motivi, 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 di correttezza fortemente radicata a tutti i livelli della struttura societaria e si concretizza in una serie di presidi organizzativi, procedurali e normativi volti a prevenire, gestire o eliminare i conflitti di interesse, siano essi reali o potenziali, e in un attento e accurato sistema di controlli interni; ciò allo scopo di salvaguardare l'obiettività, l'integrità e l'indipendenza di giudizio degli analisti e degli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating.

La valutazione dell'affidabilità creditizia deve essere basata solamente su fattori pertinenti l'analisi del merito di credito dell'entità valutata. Pertanto, 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 aziendali che potrebbero ragionevolmente determinare conflitti di interesse.

Cerved Rating Agency si impegna a non emettere il rating nei casi in cui sia stata ravvisata la presenza di un conflitto d'interesse, reale o potenziale, anche nei confronti della proprietà; per questo motivo, la Società vigila affinché gli analisti, e tutti coloro che partecipano all'attività di rating, rendano nota qualsiasi situazione che possa pregiudicare la loro indipendenza e l'oggettività dei rating del credito.

La politica di Cerved Rating Agency in materia di conflitti di interesse è descritta nel documento "Politica in materia di conflitti di interesse", disponibile e consultabile sul sito internet aziendale all'indirizzo www.ratingagency.cerved.com.

(d) Comitati di rating

I Comitati di Rating hanno la responsabilità di esaminare, approvare ed emettere i rating proposti dal team analitico. Cerved Rating Agency ha istituito due comitati di rating responsabili per l'approvazione e per l'emissione dei rating unsolicited e solicited.

Dal punto di vista organizzativo il Comitato di rating unsolicited è composto da un minimo di 5 ad un massimo di 7 membri permanenti, tra i quali vengono nominati il Presidente e il Vicepresidente, selezionati in base all'esperienza e alle competenze maturate, e dall'analista che propone il rating. Il Vicepresidente del Comitato assolve le veci del Presidente in caso di sua assenza. E' obbligatoria la presenza del Presidente e/o del Vicepresidente nelle riunioni del Comitato di rating unsolicited. Il Comitato di rating unsolicited decide a maggioranza; a parità di voti prevale il voto del Presidente o, in sua assenza, del Vicepresidente. L'analista di rating partecipa alle votazioni del Comitato.

Il Comitato di rating solicited è composto da un minimo di 5 a un massimo di 12 membri permanenti, selezionati in base all'esperienza e alle competenze maturate, e dal team analitico che propone il rating.

Tra i membri permanenti vengono nominati il Presidente e il Vicepresidente. Il Vicepresidente del Comitato assolve le veci del Presidente in caso di sua assenza. E' obbligatoria la presenza del Presidente e/o del Vicepresidente nelle riunioni del Comitato di rating solicited. La riunione del Comitato di rating solicited è valida solo se sono presenti almeno 3 membri permanenti e il team analitico che propone il rating.

Il Comitato decide a maggioranza; a parità di voti prevale il voto del Presidente. Se il Presidente ne ravvisa l'opportunità, alle riunioni del Comitato possono partecipare, senza diritto di voto, altri analisti. In ogni caso la maggioranza dei membri del Comitato con diritto di voto non sarà rappresentata dagli analisti che hanno elaborato il rating oggetto di validazione.

(d.i) Validazione del Rating

Come previsto dalla procedura di rating, una volta che il rating è stato proposto dall'analista responsabile, esso passa al vaglio del supervisore ovvero, a seconda dei casi, del Comitato di rating per la validazione e approvazione. Il Comitato di rating, o il supervisore, esamina la valutazione espressa dall'analista e, ove ne riscontri la necessità, può procedere a una revisione della stessa.

Nell'ambito del processo di emissione di rating pubblici, i supervisori intervengono solamente in fase di approvazione del rating e non possono essere incaricati né dell'elaborazione, né dell'assegnazione del rating. La valutazione finale del merito di credito

dell'entità valutata è approvata dal supervisore o dal Comitato di rating ed è rilasciata previa comunicazione all'entità valutata, ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni.

(e) Metodologia

Cerved Rating Agency adotta una metodologia di rating rigorosa, sistematica e applicata in maniera omogenea.

L'attività di sviluppo della metodologia è separata dall'attività di produzione dei rating ed è indirizzata al miglioramento delle performances del modello di rating dell'Agenzia, nel rispetto dei principi di obiettività, indipendenza e integrità dei giudizi di rating.

Le metodologie di rating di Cerved Rating Agency sono descritte rispettivamente nei documenti Metodologia per il rating di imprese e Metodologia per il rating di emissione disponibili e consultabili sul sito internet aziendale all'indirizzo www.ratingagency.cerved.com.

(e.i) Monitoraggio, revisione e validazione della metodologia

La metodologia viene monitorata in modo costante e continuativo; le azioni di monitoraggio hanno lo scopo di appurare la natura occasionale o ricorrente degli eventuali scostamenti o incoerenze significativi delle performances del modello di rating.

La metodologia è sottoposta a revisione almeno una volta l'anno dal Comitato Vigilanza Rating, che ne valuta l'adeguatezza e la completezza, approvando ogni modifica rilevante.

Cerved Rating Agency comunica agli utilizzatori del servizio, e al mercato in generale, le eventuali revisioni apportate alla propria metodologia di rating attraverso il sito internet aziendale, come prescritto dalla normativa vigente.

In linea con Orientamenti riguardanti la convalida e la revisione della metodologia delle agenzie di rating del credito pubblicato da ESMA in data 23 marzo 2017 almeno annualmente vengono effettuate le attività di validazione e backtesting della metodologia, allo scopo di verificare la capacità predittiva e discriminante e la robustezza del modello di rating. Tali attività sono svolte da un'Unità Organizzativa preposta, separata dalle altre funzioni aziendali. I relativi risultati sono comunicati al Comitato Vigilanza Rating e alle altre Unità Organizzative interessate.

(e.ii) Monitoraggio e revisione giudizi di rating

I giudizi di rating, successivamente alla loro emissione, sono sottoposti a un monitoraggio continuativo che permette di identificare cambiamenti rilevanti o nuove informazioni che possano avere un'influenza sui rating: a fronte di eventi rilevanti l'analista responsabile visiona i nuovi dati pervenuti e in particolare le caratteristiche intrinseche degli eventi e il loro impatto sui diversi fattori che contribuiscono alla valutazione di rating effettuando i dovuti approfondimenti e infine valuta se confermare o modificare il rating. I rating emessi sono soggetti a revisione almeno una volta all'anno.

(f) Comitato Vigilanza Rating (Review Function)

Il Comitato Vigilanza Rating di Cerved Rating Agency è un organo collegiale dotato di pieni e autonomi poteri di iniziativa e di controllo delle metodologie e delle procedure di rating e ha il compito di monitorarne l'adeguatezza e la completezza, attraverso:

- l'analisi delle performance del modello di rating e la valutazione dei risultati periodici delle attività di backtesting;
- lo svolgimento dell'attività di validazione e/o di revisione ordinaria e straordinaria del modello;
- la formulazione di proposte e osservazioni circa le possibili modifiche della metodologia;
- la verifica dell'efficacia e dell'effettiva attuazione delle soluzioni proposte.

Il Comitato Vigilanza Rating è composto dai due consiglieri indipendenti e dal Credit Officer.

L'attività del Comitato ha cadenza almeno semestrale; può essere convocato, però, in caso di necessità su richiesta di uno dei suoi membri o su segnalazione di altri organi aziendali.

3.4 Controllo di Secondo Livello

(a) Funzione di compliance

Cerved Rating Agency ha istituito una funzione di *compliance* con l'obiettivo di assicurare la conformità dei processi e delle procedure aziendali sia alle disposizioni di legge, ai regolamenti e alle norme di autoregolamentazione sia alle disposizioni dello Statuto sociale,

del Codice Etico e del Codice di comportamento adottato. La funzione di *compliance* compete al Responsabile Compliance & Risk Management.

L'attuale assetto organizzativo assicura l'autonomia e l'indipendenza della funzione di *compliance* rispetto alle altre funzioni aziendali e la sua integrazione nel sistema dei controlli interni di Cerved Rating Agency. Il responsabile della funzione di *compliance* riporta gerarchicamente all'Amministratore delegato e riferisce funzionalmente al Consiglio di amministrazione, al Comitato Controllo e Rischi, all'Organismo di vigilanza e al Collegio sindacale.

Il responsabile della funzione di *compliance* è nominato dal Consiglio di amministrazione, che ne approva il relativo mandato.

L'azione di controllo è svolta dalla funzione di *compliance* in piena autonomia attraverso controlli documentali e/o verifiche ispettive; qualora si ravvisino scostamenti rilevanti nell'operatività rispetto alle procedure codificate, il responsabile della funzione di *compliance* avvia tutte le azioni necessarie ad accertare eventuali violazioni.

In un'ottica di prevenzione e controllo dei rischi di non conformità, il responsabile della funzione di *compliance*:

- monitora le norme applicabili e valuta il loro impatto su processi e procedure aziendali;
- controlla e valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle misure e delle procedure poste in atto al fine di assicurare l'adempimento da parte di Cerved Rating Agency e dei suoi dipendenti degli obblighi derivanti dalle normative applicabili tramite gli opportuni presidi specialistici;
- propone le eventuali modifiche organizzative e/o procedurali necessarie a un miglior presidio dei rischi di non conformità;
- verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi realizzati;
- valuta la conformità alla regolamentazione di riferimento di tutti i progetti che la Società intenda intraprendere;
- verifica che il sistema premiante aziendale (retribuzioni, promozioni e incentivi) non confligga con la compliance normativa;
- raccoglie e predispose le informazioni sulle commissioni pagate per i servizi di rating previste dal regolamento vigente;
- raccoglie, predispose e invia la reportistica ordinaria periodica a ESMA ad eccezione della reportistica riferita alla produzione di rating, conformemente requisiti regolamentari e linee guida di ESMA;
- predispose i flussi informativi a tutte le strutture interessate in tema di compliance;
- progetta e verifica l'attività di formazione del personale in tema di compliance;
- elabora la relazione annuale e i piani annuali di compliance & risk management sulla base dei rischi emersi;
- riferisce in merito ai risultati dell'attività svolta al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Controllo e Rischi, che possono esprimere pareri e indirizzi su specifici aspetti inerenti alla gestione dei rischi di non conformità;
- gestisce i rapporti con ESMA e le richieste straordinarie di informazioni coordinandosi con le unità rilevanti per la raccolta delle informazioni;
- è l'interlocutore di riferimento dei dipendenti di Cerved Rating Agency per quando riguarda il Codice di Comportamento e la Politica in materia di conflitti di interesse;
- riceve le segnalazioni in materia di compliance sia da parte dei dipendenti di Cerved Rating Agency sia dagli operatori del mercato: valuta eventuali segnalazioni, effettua le verifiche pertinenti e le sottopone al Consiglio di Amministrazione o al management di riferimento per valutare le dovute misure.

Il responsabile della funzione di *compliance* riferisce regolarmente al Comitato Controllo e Rischi in merito allo svolgimento dei propri compiti.

(b) Risk Management

La responsabilità del *Risk Management* dell'Agenzia è affidata al Responsabile della Funzione di Compliance. Le attività di *risk management* consistono nello sviluppo e implementazione di processi e strumenti per la misurazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi. Attraverso le attività di *risk management* si intende assicurare che tutti i rischi siano identificati, valutati, misurati, monitorati, gestiti e infine segnalati dalle funzioni rilevanti.

La funzione di *risk management* assicura che tutti i rischi identificati possano essere monitorati efficacemente dalle unità organizzative e fornisce supporto nell'identificazione di azioni di miglioramento, correzione o mitigazione dei rischi stessi.

L'attività prevede la predisposizione, analisi, e monitoraggio degli indicatori di rischio mensili e l'aggiornamento annuale del Report Enterprise Risk Management e del Manuale del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi.

(c) Credit Officer

Il Consiglio di amministrazione di Cerved Rating Agency ha nominato un Credit Officer con le seguenti deleghe:

- a) supervisione e verifica del rispetto delle politiche e procedure relative all'emissione e revisione dei rating;
- b) verifica della corretta e coerente applicazione delle metodologie nell'emissione dei rating;
- c) coordinamento, sviluppo e supporto delle attività formative delle risorse analitiche al fine di garantire un adeguato livello di professionalità e di competenza;
- d) controllo della qualità dei rating e supervisione e sviluppo della ricerca;
- e) monitoraggio dell'efficacia delle politiche, delle procedure e dei sistemi di rating;
- f) riferire almeno una volta all'anno al Consiglio di amministrazione in merito alle proprie deleghe di supervisione dell'attività di emissione e revisione dei rating;
- g) contribuire all'attività di revisione della metodologia di rating attraverso la partecipazione quale membro effettivo del Comitato Vigilanza Rating;
- h) supervisione delle attività di validazione e backtesting dei modelli di rating;
gestione delle relazioni con le autorità di vigilanza e supervisione delle attività di reporting relativamente all'assegnazione e revisione dei rating.

3.5 Controllo di terzo livello

(a) Internal audit

La funzione di Internal Audit è svolta dall'Internal Audit di Cerved Group S.p.A.. Per Cerved Rating Agency la funzione di Internal Audit supporta il *top management*, al fine di assicurare meccanismi di governo efficaci, attraverso una verifica dell'adeguatezza e del rispetto delle politiche e delle procedure aziendali.

La Funzione di Internal Audit svolge un'attività indipendente e obiettiva, di *assurance* e di consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione ed al perseguimento dei relativi obiettivi tramite un approccio professionale e sistematico diretto a valutare e migliorare i processi di controllo interno. La Funzione di Internal Audit agisce anche a favore e in supporto degli altri attori del sistema di controllo che presidiano le tematiche di *compliance* e di gestione del rischio, con l'obiettivo di assicurare il rispetto delle norme di legge e monitorare il livello di esposizione e di vulnerabilità dell'impresa ai rischi.

L'Internal Audit valuta il livello di adeguatezza dei sistemi informativi aziendali e l'affidabilità delle informazioni disponibili rispetto alla complessità del contesto operativo, alla dimensione e all'articolazione territoriale dell'impresa e verifica l'adeguatezza dei presidi organizzativi adottati dalla Società per la sicurezza fisica, logica e organizzativa del sistema informativo aziendale.

L'Internal Audit riferisce funzionalmente al Comitato Controllo e Rischi, all'Organismo di Vigilanza e al Collegio Sindacale.

4. Allocazione del personale di Cerved Rating Agency all'attività di rating

Nella tabella sottostante sono riportati i dati relativi alla composizione del personale di Cerved Rating Agency per categoria e del personale addetto all'attività di rating.

Al 31 dicembre 2019 il numero totale di dipendenti di Cerved Rating Agency è pari a 178 unità, così suddivise:

	Tot. dipendenti
Dirigenti	7
Quadri	20
Impiegati	151

di cui:

- n. 102 credit rating analysts che elaborano e sottopongono il rating ai supervisor o al Comitato di rating per la validazione e l'emissione;
- n. 17 supervisor che approvano i rating formulati dagli analisti e non sono incaricati di svolgere alcuna attività di elaborazione o assegnazione del rating.

5. Politica di conservazione della documentazione

Cerved Rating Agency conserva presso la sede sociale tutta la documentazione di rilevanza civilistica e fiscale, anche su supporto cartaceo, come prescritto dalla normativa vigente.

La documentazione di rating è conservata secondo una strutturata procedura di archiviazione in modo da preservare l'integrità, la riservatezza e la sicurezza delle informazioni e in modo da poter ricostruire il processo di valutazione di rating successivamente all'emissione. È previsto un sistema di controllo e accesso autorizzato a tali informazioni in relazione all'attività svolta e alla qualifica ricoperta all'interno della società dal soggetto richiedente.

Con riferimento ai dati e alle informazioni riguardanti i rating emessi e ai dati e alle informazioni utilizzati nell'ambito del processo di rating, essi sono conservati su supporto informatico per almeno 10 anni, eccezion fatta per le informazioni concernenti i protesti che, a norma di legge, devono essere cancellati decorsi 5 anni dall'iscrizione nel relativo pubblico registro.

Trascorsi 10 anni (5 per le informazioni riguardanti i protesti) la documentazione può essere distrutta.

Nella propria attività di valutazione del merito di credito, Cerved Rating Agency raccoglie, incrocia, elabora, analizza, valuta e tratta dati aziendali, pubblici e proprietari. In osservanza della normativa vigente in Italia in materia di *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.

6. Revisione annuale interna in merito alla funzione di Compliance

La funzione di *compliance* è affidata al Responsabile Compliance & Risk Management.

Nel corso del 2019 l'Internal Audit ha effettuato la verifica annuale sulla Funzione di Compliance confermando l'indipendenza e l'efficacia della funzione di *compliance* in base alla Procedura di Compliance stilata in ottemperanza dei requisiti regolamentari vigenti.

7. Politica di rotazione del *management* e degli analisti di rating

Al fine di assicurare l'integrità, l'indipendenza e l'obiettività dei giudizi di rating, Cerved Rating Agency ha adottato una serie di presidi organizzativi e procedurali, la cui efficacia è verificata periodicamente da parte delle funzioni di *internal audit* e di *compliance*.

In particolare, la procedura di assegnazione delle pratiche agli analisti di rating, pur essendo finalizzata a capitalizzare l'esperienza acquisita dagli analisti stessi, assicura la rotazione degli analisti rispetto alle entità valutate come richiesto dalla normativa vigente:

- analista responsabile: rotazione ogni 4 anni dalla data di nomina (con periodo di distacco di almeno 2 anni);
- analista di supporto: rotazione ogni 5 anni dalla data di nomina (con periodo di distacco di almeno 2 anni);
- Presidente e Vice Presidente del Comitato di Rating e Supervisor: rotazione ogni 7 anni dalla data di emissione del rating (con periodo di distacco di almeno 2 anni).

Compete al Responsabile Compliance & Risk Management verificare, con cadenza annuale, il rispetto del principio di rotazione degli analisti, dei supervisor e di Presidente e Vice Presidente del Comitato di Rating.

8. Ricavi di Cerved Rating Agency

I ricavi di Cerved Rating Agency relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 sono pari a Euro 13,4 milioni. Nella tabella sottostante è riportata la composizione dei ricavi societari suddivisa per linee di business.

	% SUI RICAVI TOTALI DI CERVED RATING AGENCY
Ricavi derivanti dall'attività di rating ^(a)	55,75%
Ricavi derivanti da servizi accessori all'attività di rating ^(b)	44,25%

(a) i servizi di rating includono i rating pubblici *solicited* e *unsolicited* e i rating privati;

(b) i servizi accessori all'attività di rating sono il Company Assessment, il Rating Assessment, i servizi ESG e i servizi svolti per la controllante Cerved Group.

9. Dichiarazione sulla *governance*

Cerved Rating Agency adotta il modello tradizionale di amministrazione e controllo, disciplinato dal Codice Civile agli artt. 2380 e ss. e dallo Statuto sociale, segnatamente agli artt. 9 e ss..

Cerved Rating Agency, al momento, non aderisce a specifici codici di corporate *governance*, ma applica una politica interna di *governance* ispirata alle *best practices* internazionali. Lo Statuto sociale esplicita la politica di *governance* della Società, per quanto concerne il funzionamento dell'Assemblea, del Consiglio di amministrazione, del Collegio sindacale e il controllo contabile. La politica di *governance* della Società, inoltre, trova espressione nel Codice etico, redatto in conformità con le prescrizioni del D. Lgs. 231/01, e nel Codice di comportamento, redatto in conformità con i principi dettati dalla IOSCO.

9.1 Consiglio di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione di Cerved Rating Agency è composto da cinque membri, di cui due amministratori indipendenti, in ottemperanza alle prescrizioni del Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni.

- **Marco Nespolo**, Presidente
- **Fabrizio Negri**, Amministratore Delegato
- **Giovanni Sartor**, Consigliere
- **Marco Cecchi de' Rossi**, Consigliere Indipendente
- **Valter Lazzari**, Consigliere Indipendente

Le funzioni assegnate al Consiglio sono definite dalle disposizioni statutarie. All'organo amministrativo sono conferiti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, salvo quanto per legge riservato all'assemblea dei soci.

A norma di statuto, fatte salve le attribuzioni non delegabili ai sensi di legge, il Consiglio di amministrazione ha competenza esclusiva sulle seguenti materie:

- operazioni di fusione nei casi disciplinati dalle norme del Codice Civile;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- indicazione degli amministratori aventi rappresentanza legale;
- riduzione del capitale sociale a seguito di recesso;
- adeguamenti statutarie a seguito di disposizioni normative;
- verifica delle procedure e dei criteri di selezione degli amministratori indipendenti;
- definizione della composizione e delle responsabilità di eventuali Comitati costituiti nell'ambito del Consiglio stesso o con la partecipazione di singoli consiglieri.

A norma di statuto, il Consiglio di amministrazione di Cerved Rating Agency si riunisce a seguito di regolare convocazione, con cadenza almeno semestrale, secondo un calendario concordato durante le adunanze e mediante avviso fatto pervenire almeno tre giorni prima (o, nei casi di urgenza, almeno un giorno prima) di quello fissato per la riunione a tutti gli amministratori e ai sindaci effettivi, a mezzo lettera o via telefax, telegramma o posta elettronica. Il Consiglio è convocato in qualsiasi momento in tutti i casi in cui ne facciano richiesta almeno due consiglieri o la maggioranza dei sindaci.

Secondo le prescrizioni statutarie è previsto che le riunioni del Consiglio possano tenersi a mezzo di videoconferenza o audioconferenza.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza assoluta degli amministratori in carica e le deliberazioni del Consiglio sono prese a maggioranza degli amministratori presenti. Il Consiglio di amministrazione, a termini di statuto, inoltre, ha il potere di esprimere il preventivo gradimento al trasferimento di partecipazioni da parte di un socio, fatta salva la facoltà di recesso di quest'ultimo in caso di mancato gradimento. Su tale punto il Consiglio delibera a maggioranza assoluta dei suoi componenti.

I verbali relativi alle riunioni sono sottoscritti dal Presidente e dal Segretario, che può essere anche soggetto esterno al Consiglio.

Amministratori indipendenti

Gli amministratori indipendenti sono nominati dall'assemblea dei soci su proposta del Consiglio di amministrazione e selezionati sulla scorta di una verifica preventiva della sussistenza dei requisiti di indipendenza e di competenza e delle ulteriori qualificazioni e

specificati nella relativa delibera del Consiglio. Il processo di selezione avviene a seguito dell'esame dei curricula dei candidati e previa verifica che gli impegni professionali degli stessi, ulteriori rispetto all'incarico proposto, consentano lo svolgimento delle funzioni richieste. La verifica dei requisiti di indipendenza e di professionalità è effettuata sulla base di criteri oggettivi che tengono conto delle competenze dei soggetti in relazione all'attività della Società e con specifico riferimento all'attività di rating e alla valutazione del merito di credito, in accordo con le prescrizioni regolamentari.

La remunerazione degli amministratori indipendenti è stabilita dal Consiglio di amministrazione e non è legata ai risultati economici di Cerved Rating Agency, né specificamente a quelli derivanti dall'offerta di servizi di rating.

Gli amministratori indipendenti assicurano e verificano con continuità il rispetto dei requisiti di indipendenza e di integrità delle attività di rating. Agli stessi, inoltre, sono assegnate la responsabilità di supervisione e il ruolo di referenti rispetto alle funzioni di controllo interno (internal audit) e di compliance e al Comitato Vigilanza Rating operante in Cerved Rating Agency; più in generale, a essi è assegnato il compito di verificare la correttezza e la trasparenza dei comportamenti e dei processi dell'organizzazione. In base a tali prerogative, partecipano al Comitato Controllo e Rischi cui è attribuito il compito di coadiuvare l'organo amministrativo nel definire indirizzi e indicazioni utili a preservare gli standard di indipendenza e la qualità delle attività di rating. A tal fine, gli organi collegiali e il management provvedono a fornire agli amministratori indipendenti tutte le informazioni rilevanti con contenuto, modalità e frequenza adeguati allo svolgimento di tali compiti, in accordo con le prerogative riconosciute in merito alla totalità degli amministratori.

9.2 Comitati interni al Consiglio

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è nominato dal Consiglio di amministrazione e si compone di due membri, amministratori indipendenti; almeno uno dei componenti deve possedere adeguate competenze in materia economico finanziaria, accertate dal Consiglio in sede di nomina.

Il Comitato Controllo e Rischi:

- valuta con cadenza almeno annuale l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni;
- esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno (internal audit) e alla funzione di compliance, nonché le relazioni periodiche da essi predisposte; a tal fine i responsabili delle funzioni di compliance e internal audit riferiscono con cadenza quadrimestrale al Comitato in merito allo svolgimento dei propri compiti;
- fornisce al Consiglio parere motivato sulle relazioni periodiche di cui al punto precedente;
- assicura l'opportuno coordinamento con il Collegio sindacale, se necessario anche attraverso incontri periodici;
- esercita l'attività di supervisione sulle procedure di nomina del soggetto incaricato delle attività di revisione contabile e sui criteri di scelta del medesimo;
- vigila sui contenuti e sull'efficacia del processo di revisione contabile, esaminando preventivamente la relativa relazione
- verifica l'integrità delle informazioni finanziarie fornite dalla Società;
- rileva e porta all'attenzione degli organi di governo e degli organismi di vigilanza eventuali violazioni di norme di legge e regolamentari.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i componenti del Comitato hanno facoltà di accedere alle funzioni aziendali e alle informazioni necessarie, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini di volta in volta stabiliti dal Consiglio di amministrazione. La Società garantisce al Comitato le risorse sufficienti per adempiere al proprio incarico.

9.3 Collegio sindacale

Il Collegio sindacale ha la responsabilità di assicurare la sussistenza di sane procedure amministrative nell'ambito di Cerved Rating Agency secondo le prerogative di legge.

Il Collegio sindacale è composto da tre membri effettivi e due membri supplenti:

- Renato Colavolpe**, Presidente
- Emiliano Nitti**, Sindaco effettivo
- Gilda Giovanna Fugazza**, Sindaco effettivo
- Lucia Foti Belligambi**, Sindaco supplente
- Irma Lessi**, Sindaco supplente

Il Collegio sindacale di Cerved Rating Agency vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. Il

Collegio sindacale si riunisce con cadenza almeno trimestrale. Le riunioni possono tenersi anche per videoconferenza o audioconferenza. Il Collegio è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti.

Al Collegio sindacale non compete il controllo contabile, prerogativa di una società di revisione iscritta nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia e nominata dall'assemblea, in accordo con le disposizioni di legge vigenti.

Società di revisione

Cerved Rating Agency si avvale dei servizi della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede a Milano.

L'analisi del bilancio aziendale è condotta secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dall'Autorità competente nazionale (Consob).

9.4 Modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001

Cerved Rating Agency adotta il Modello organizzativo di gestione e controllo, ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231, "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", e ha istituito l'Organismo di vigilanza, con il compito di controllare il corretto funzionamento e l'osservanza del Modello.

Inoltre, è stato pubblicato il Codice etico di gruppo, che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e definisce l'insieme dei valori, dei principi e delle linee di comportamento che devono essere assunti dagli amministratori della Società e da tutte le persone legate da rapporti di lavoro con la Società e le sue controllate.

Il Modello predisposto da Cerved Rating Agency si fonda su un sistema di procedure, protocolli comportamentali e attività di controllo strutturato e organico; ciò allo scopo di migliorare il sistema di corporate governance, ridurre i rischi di commissione dei reati connessi all'attività aziendale e rendere edotti tutti coloro che operano per Cerved Rating Agency circa la presenza di sanzioni qualora siano attuati comportamenti illeciti.

9.5 Assemblea dei soci

L'assemblea dei soci viene convocata con cadenza almeno annuale per l'approvazione del bilancio di esercizio e delibera sulle materie di sua competenza, come precisato dalle norme statutarie, mediante regolare convocazione e stesura del relativo verbale. Il funzionamento dell'assemblea è regolato dallo statuto e dal Codice Civile.