

CERVED GROUP SpA

Codice di comportamento

Dicembre 2011

Indice

Definizioni

Che cos'è un "*credit rating*"

1. Qualità e integrità del processo di rating

- a. Qualità del processo di rating
- b. Monitoraggio e aggiornamento
- c. Integrità del processo di rating

2. Indipendenza e gestione dei conflitti di interesse

- a. Aspetti generali
- b. Prassi e procedure
- c. Indipendenza degli analisti e degli altri dipendenti

3. Responsabilità nei confronti di investitori ed emittenti

- a. Trasparenza e tempistica nella divulgazione dei rating
- b. Trattamento delle informazioni riservate

4. Applicazione e divulgazione del codice di comportamento

Cerved Group S.p.A. offre nel mercato italiano servizi di informazione economica ed è specializzata nella valutazione del merito creditizio di imprese non finanziarie di grandi, medie e piccole dimensioni, tipicamente non quotate in borsa.

Attraverso tale servizio, Cerved Group fornisce agli utenti un supporto finalizzato all'efficiente valutazione di un complesso di informazioni, di natura pubblica e privata, attraverso le quali è possibile apprezzare il rischio di credito delle controparti derivante dalla concessione di finanziamenti a vario titolo.

A tale scopo Cerved Group raccoglie, incrocia, elabora, analizza, valuta e tratta dati aziendali, siano essi pubblici o esclusivi Cerved Group.

Il presente Codice di condotta professionale 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 il Codice, Cerved Group intende:

- garantire l'integrità dei processi di valutazione connessi alla produzione dei giudizi di 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 pubbliche o proprietarie 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 Group è disponibile sul sito della Società all'indirizzo www.Cervedgroup.com.

Definizioni

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

- per **“Codice di condotta – Principi basilari per le agenzie di rating” della International Organisation of Securities Commissions (“Codice IOSCO”)** si intende il Codice di condotta di inquadramento generale pubblicato dalla IOSCO nel dicembre 2004 e successivamente rivisto nel maggio 2008.
- per **“Principi sulle attività delle agenzie di rating” della IOSCO (“Principi IOSCO”)** si intende una serie di principi di massima che sono stati pubblicati nel settembre 2003 dalla IOSCO. I Principi IOSCO rappresentano il documento su cui si basa il Codice IOSCO.
- per **Cerved Group** si intende la società Cerved Group S.p.A. L'attività primaria di Cerved Group consiste nella raccolta, elaborazione e distribuzione di informazioni di natura economico-finanziaria riguardanti imprese non finanziarie e nella conduzione di studi allo scopo di valutare il rischio di credito dei debitori. Cerved Group effettua anche valutazioni dell'affidabilità creditizia (*“credit rating”*) di imprese non finanziarie, espresse sinteticamente attraverso una scala alfanumerica da Aa a C.

- per **Regolamento CE n. 1060/2009** si intende il Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 relativo alle agenzie di rating del credito e successive integrazioni e modificazioni.
- per **dipendente** si intende qualsiasi persona che presta la propria opera professionale per Cerved Group 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 di Cerved Group ("Codice Cerved Group" o "Codice")** si intende il presente Codice di comportamento per l'attività di valutazione dell'affidabilità creditizia effettuata da Cerved Group. Il Codice Cerved Group disciplina la condotta di tutti i dipendenti di Cerved Group.
- 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 Group che fruisce del servizio di rating.
- per **credit rating** (o valutazione dell'affidabilità creditizia) si intende il giudizio di Cerved Group sul merito di credito futuro – in termini relativi – di un soggetto, secondo quanto stabilito da un apposito comitato di rating. Il giudizio formulato è espresso tramite la scala di rating composta da simboli alfanumerici da Aa a C, oppure con altre scale di rating elaborate nel corso del tempo da Cerved Group.
- per **rating non richiesti** (*"unsolicited rating"*) si intendono le valutazioni dell'affidabilità creditizia che non sono state richieste dall'entità valutata e alle quali questa non partecipa. L'assegnazione dei rating non richiesti avviene su richiesta degli utenti del servizio di rating.
- per **informazione riservata** si intende qualsiasi informazione non di pubblico dominio di cui Cerved Group 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 Group 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.
- per **"Organo di Controllo"** si intende l'ufficio di Cerved Group che ha il compito di vigilare sul rispetto da parte della Società e dei suoi dipendenti delle prassi e procedure descritte nel presente Codice, nonché delle norme di legge e regolamentari applicabili.
- per **"Comitato di Vigilanza Rating"** si intende l'organo di Cerved Group, incaricato di monitorare l'adeguatezza e la completezza della metodologia e delle procedure di rating utilizzate da Cerved Group, a cui compete l'approvazione di ogni modifica rilevante delle

suddette metodologie e procedure.

Che cos'è un "credit rating"

I *credit rating* sono giudizi riguardanti il merito di credito prospettico di soggetti debitori ovvero la loro capacità di rimborsare puntualmente le obbligazioni finanziarie. Possono essere attribuiti a enti o strumenti finanziari. I *credit rating* sono elaborati sulla base di una misura di rischio, normalmente un valore statistico di insolvenza, che indica la probabilità di un soggetto di risultare insolvente rispetto alle sue obbligazioni finanziarie entro un determinato orizzonte temporale.

Le valutazioni prodotte da Cerved Group utilizzano un modello che determina l'assegnazione di un rating di controparte. Il rating incorpora un parere prospettico di affidabilità espresso da una scala alfanumerica che sintetizza, oltre alla probabilità di insolvenza, una serie di fattori quali-quantitativi indicativi del grado di affidabilità finanziaria di un'impresa.

I *credit rating* assegnati da Cerved Group si basano su informazioni ottenute da fonti che si ritengono precise e attendibili.

Cerved Group non ha l'obbligo di eseguire, né esegue, attività di "*due diligence*" per verificare la precisione delle informazioni ricevute od ottenute da fonti ufficiali in relazione al processo di rating. Cerved Group non sottopone a verifica – contabile o di altra natura – dette informazioni, né si assume il compito di stabilire se dette informazioni siano complete. Pertanto, l'assegnazione dei rating da parte di Cerved Group non comporta alcuna forma di garanzia o assicurazione in merito alla precisione, allo stato di aggiornamento o alla completezza delle informazioni da fonti ufficiali rispecchiate o inserite nei rating o in qualsiasi rapporto emesso da Cerved Group di argomento attinente alla valutazione dell'affidabilità creditizia di un dato soggetto.

Nel processo di rating Cerved Group mantiene la propria indipendenza nei rapporti intrattenuti con l'entità valutata e le altre parti interessate.

I *credit rating* non costituiscono consigli d'investimento né forme di consulenza finanziaria; non equivalgono a raccomandazioni per la compravendita o la detenzione di particolari investimenti, né forniscono indicazioni riguardo all'opportunità per un particolare investitore di effettuare un determinato investimento.

1. Qualità e integrità del processo di rating

a. Qualità del processo di rating

- 1.1 Ciascun *credit rating* sarà basato su un'accurata analisi di tutte le informazioni note a Cerved Group e dalla stessa ritenute a tal fine rilevanti, coerentemente con i criteri stabiliti da Cerved Group e con la metodologia di analisi dalla stessa adottata.

- 1.2 Cerved Group svilupperà e manterrà metodologie di rating rigorose e sistematiche e, laddove possibile, i *credit rating* risultanti saranno periodicamente sottoposti a convalida attraverso verifiche basate sull'esperienza storica.
- 1.3 Nelle valutazioni del merito di credito, gli analisti coinvolti nelle varie fasi del processo di rating utilizzeranno la metodologia stabilita da Cerved Group, in modo rigoroso, omogeneo e coerente.
- 1.4 I *credit rating* saranno assegnati da un comitato di rating e non da singoli analisti. I *credit rating* rifletteranno tutte le informazioni note e ritenute rilevanti dagli analisti coinvolti nel processo di rating e dal comitato di rating, coerentemente con la metodologia stabilita da Cerved Group. Nelle valutazioni del merito di credito, Cerved Group impiegherà personale qualificato che, individualmente o collettivamente, possieda adeguate conoscenze ed esperienza per formulare un giudizio di rating sull'entità di volta in volta valutata.
- 1.5 Cerved Group conserverà la documentazione interna sulla cui base vengono assegnati i *credit rating*, in conformità con le procedure aziendali relative alla conservazione dei documenti interni e alla normativa vigente.
- 1.6 Cerved Group e i suoi analisti adotteranno le misure ritenute opportune per evitare di divulgare analisi creditizie, *credit rating*, rapporti o pareri che contengano dichiarazioni scientemente erranee o che comunque possano risultare fuorvianti riguardo al merito di credito di un dato debitore o di uno strumento od operazione finanziaria.
- 1.7 Cerved Group dedicherà risorse sufficienti a formulare valutazioni di alta qualità sul merito di credito di debitori. Nel decidere se assegnare (o continuare ad assegnare) un *credit rating* a un debitore, Cerved Group valuterà se è in grado di dedicare a questo compito personale sufficiente e dotato delle competenze appropriate per formulare una compiuta valutazione del merito di credito; verificherà inoltre preventivamente se gli analisti designati avranno la possibilità di accedere alle informazioni ritenute necessarie per effettuare tale valutazione. Cerved Group adotterà le misure ritenute necessarie affinché le informazioni utilizzate nella valutazione del merito di credito siano di qualità sufficiente a supportare un rating credibile.
- 1.7-1 Cerved Group sottopone le proprie metodologie e modelli di rating a revisione periodica. La funzione di revisione della metodologia è svolta dal Comitato di Vigilanza Rating che ha la responsabilità di monitorare l'adeguatezza e la completezza di metodologie e procedure di rating ed approva ogni modifica rilevante nelle suddette metodologie e procedure.
- 1.8 Cerved Group organizzerà i propri analisti e il comitato di rating in modo da favorire la continuità della valutazione e da evitare condizionamenti nel processo di rating.

b. Monitoraggio e aggiornamento

1.9 Cerved Group dedicherà risorse umane e finanziarie adeguate all'attività di monitoraggio e revisione dei *credit rating* assegnati.

Ad eccezione delle valutazioni del merito di credito per le quali vengono espressamente escluse una sorveglianza e una revisione continue, i *credit rating*, una volta resi pubblici, sono sottoposti a costante monitoraggio da parte di Cerved Group che li aggiorna mediante:

- a. revisioni periodiche dell'affidabilità creditizia del debitore;
- b. avvio della procedura di revisione del *credit rating* a seguito dell'acquisizione di nuove informazioni che si presume possano ragionevolmente motivare una rettifica della valutazione (inclusa la cancellazione del rating), in linea con la metodologia applicata da Cerved Group;
- c. aggiornamenti tempestivi del *credit rating*, se necessari, sulla base dei risultati delle azioni di revisione di cui sopra.

Nel monitoraggio dei rating Cerved Group terrà conto dell'esperienza accumulata. Eventuali modificazioni nei criteri o assunti per la valutazione del merito di credito saranno applicati, ove opportuno, sia ai rating iniziali sia a quelli risultanti dall'attività di monitoraggio.

1.10 Conformemente ai propri criteri sul ritiro dei rating resi noti ai clienti che usufruiscono del servizio di rating, Cerved Group comunicherà nel rapporto informativo prodotto sull'entità valutata se non è stato possibile assegnare un rating.

c. Integrità del processo di rating

1.11 Cerved Group e i suoi dipendenti rispetteranno la normativa che disciplina le attività svolte da Cerved Group in tutte le giurisdizioni interessate.

1.12 Cerved Group e i suoi dipendenti agiranno in modo onesto e corretto con i debitori, gli utenti del servizio, gli investitori e gli altri operatori del mercato, nonché nei confronti del pubblico.

1.13 Cerved Group imporrà ai propri dipendenti il rispetto di elevati standard di integrità. Cerved Group non terrà scientemente alle proprie dipendenze persone la cui integrità possa dimostrarsi compromessa.

1.14 Cerved Group e i suoi dipendenti non forniranno alcuna assicurazione o garanzia, né in forma esplicita né in forma implicita, su un dato *credit rating* prima che l'apposito comitato di rating si sia pronunciato a riguardo.

- 1.15 L'Organo di Controllo di Cerved Group è responsabile della sorveglianza riguardo al rispetto delle disposizioni del presente Codice e della disciplina vigente. Sotto il profilo organizzativo, l'Organo di Controllo è autonomo dall'attività di rating di Cerved Group e la retribuzione del responsabile dell'Organo di Controllo e dei dipendenti eventualmente assegnati a detta funzione sarà stabilita in modo indipendente dall'attività di rating.
- 1.16 Sebbene non si possa pretendere dai dipendenti di Cerved Group che siano esperti di diritto, si richiede agli stessi di segnalare tempestivamente le informazioni o le attività di cui sono venuti a conoscenza e che ragionevolmente potrebbero rappresentare una violazione della normativa vigente o del presente Codice. I dirigenti o i funzionari di Cerved Group che ricevono tali segnalazioni dai dipendenti sono tenuti a inoltrarle con la dovuta sollecitudine all'Organo di Controllo per l'adozione delle misure del caso, secondo quanto previsto dalla normativa vigente, nonché dalle norme e procedure fissate da Cerved Group. Il management di Cerved Group 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 presente Codice.

2. Indipendenza e gestione dei conflitti di interesse

a. Aspetti generali

- 2.1 Cerved Group non si esimerà dal compiere una certa attività di rating sulla base dei possibili effetti (di natura economica, politica o di altra natura) della stessa su Cerved Group, un'entità valutata, un utente, un investitore o altri operatori del mercato.
- 2.2 Cerved Group e i suoi analisti agiranno con discrezione e professionalità allo scopo di salvaguardare, sia nella forma sia nella sostanza, la propria indipendenza e obiettività.
- 2.3 L'assegnazione di un *credit rating* sarà influenzata soltanto da fattori pertinenti alla valutazione del merito di credito.
- 2.4 Il *credit rating* assegnato da Cerved Group a un'entità valutata non dovrà essere influenzato né da una relazione commerciale esistente o potenziale tra Cerved Group (o una sua affiliata) e l'entità valutata (o sua affiliata) o un utente utilizzatore del rating non richiesto o un terzo, né dall'assenza di un tale rapporto commerciale.
- 2.5 Cerved Group separerà, sotto il profilo legale e operativo, le proprie attività di rating e quella degli analisti impegnati nei processi di rating dalle altre aree di attività che potrebbero ragionevolmente dare luogo a conflitti di interesse. Cerved Group farà in modo che per le attività di natura ausiliaria, che non presentano necessariamente conflitti di interesse con le attività di rating, siano posti in essere procedure e meccanismi atti a ridurre al minimo le probabilità che sorgano conflitti di interesse.

Cerved Group, ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009, renderà noto tramite il proprio sito *web* aziendale l'elenco delle attività esercitate diverse da quella di rating; per la definizione di attività accessorie Cerved Group farà riferimento alla disciplina dettata dal suddetto Regolamento e dalle relative norme di attuazione.

b. Prassi e procedure

- 2.6 Cerved Group adotterà procedure scritte e meccanismi volti a identificare ed eliminare o, a seconda del caso, gestire e rendere noti i conflitti di interesse, reali o potenziali, che possono influire sui pareri e sulle analisi di Cerved Group ovvero sui giudizi e sulle analisi dei singoli dipendenti che Cerved Group impiega nell'attività di rating e che possano influenzare le decisioni di rating.
- 2.7 Cerved Group divulgherà informazioni sui conflitti di interesse, reali o potenziali, che siano complete, tempestive, chiare, concise, specifiche e rilevanti. La divulgazione di tali informazioni avrà luogo nel sito *web* aziendale.
- 2.8 Qualora l'entità valutata fosse un cliente Cerved che rappresenta una quota pari o superiore al 5% dei ricavi di Cerved Group, tale da inasprire il rischio di conflitto di interesse, Cerved Group provvederà a segnalare al richiedente il rating la natura e l'estensione del conflitto.
- 2.9 Cerved Group e i suoi dipendenti non intraprenderanno negoziazioni in titoli o strumenti derivati che presentino un conflitto di interesse con le attività di rating di Cerved Group.
- 2.10 Nel caso in cui gli enti soggetti a valutazione del merito di credito (ad es. Stati) svolgano, o si prefiggano di svolgere, funzioni di vigilanza riguardanti Cerved Group, Cerved Group dedicherà all'attività di valutazione dell'affidabilità creditizia di tali enti personale diverso da quello impiegato nelle questioni relative alla vigilanza.

c. Indipendenza degli analisti e degli altri dipendenti

- 2.11 Le linee gerarchiche per i dipendenti di Cerved Group e i rispettivi trattamenti retributivi saranno definiti in modo da prevenire o gestire efficacemente i conflitti di interesse reali o potenziali.

Gli analisti non saranno retribuiti o valutati sulla base dell'ammontare dei compensi che Cerved Group riceverà dai soggetti valutati ai quali gli stessi analisti hanno assegnato un rating.

Cerved Group effettuerà verifiche periodiche delle proprie politiche retributive, relativamente agli analisti e agli altri dipendenti che possono comunque contribuire al

processo di rating, per assicurare che tali politiche non compromettano l'obiettività del processo di rating.

- 2.12 Per avviare o partecipare alle discussioni sui compensi o pagamenti dovuti dalle entità valutate, Cerved Group non designerà analisti che siano direttamente coinvolti nel processo di rating.
- 2.13 Nessun dipendente di Cerved Group prenderà parte o influenzerà in altro modo la decisione sul *credit rating* da assegnare a un dato ente, se il dipendente in questione:
- possiede titoli o strumenti derivati dell'entità valutata, eccetto che per quelli detenuti tramite organismi di investimento collettivo;
 - possiede titoli o strumenti derivati di società collegate all'entità valutata la detenzione dei quali potrebbe far sorgere, o anche solo far supporre l'insorgere di un conflitto di interesse, fatta eccezione per gli investimenti della specie detenuti tramite organismi di investimento collettivo;
 - nel recente passato ha intrattenuto con l'entità valutata un rapporto di lavoro o altro rapporto commerciale di rilevanza tale da far sorgere, o anche solo da far supporre l'insorgere di un conflitto di interesse;
 - ha un familiare di primo grado (ad es. il coniuge o il convivente, un genitore, un figlio, un fratello o una sorella) che è impiegato presso l'entità valutata;
 - intrattiene o ha intrattenuto rapporti di altro genere con l'entità valutata, o una società ad essa collegata, che potrebbero far sorgere, o anche solo far supporre l'insorgere di un conflitto di interesse.
- 2.14 Ai dipendenti di Cerved Group che sono coinvolti nel processo di rating (così come ai rispettivi coniugi o conviventi e figli minorenni) è proibito comperare, vendere o effettuare qualsiasi operazione in titoli o strumenti derivati emessi, garantiti o in altro modo assistiti da enti rientranti nell'ambito dell'attività di analisi del dipendente in questione, eccetto che per i possessi tramite organismi di investimento collettivo.
- 2.15 Ai dipendenti di Cerved Group è fatto divieto di richiedere denaro, doni o favori alle persone con cui Cerved Group intrattiene un rapporto commerciale, nonché di accettare doni o favori da persone o enti, se non di minimo valore.
- 2.16 Qualsiasi analista di Cerved Group che instauri un rapporto di natura personale il quale possa dar adito a un conflitto di interessi, reale o apparente (incluso, ad esempio, un rapporto personale con un dipendente o un mandatario di un'entità valutata che rientri nell'ambito di analisi dell'analista in questione) sarà tenuto a informare di tale rapporto il suo diretto superiore o il caposervizio o l'Organo di Controllo. In base alla valutazione delle informazioni ricevute, Cerved Group adotterà le misure ritenute opportune per eliminare o gestire il conflitto di interessi, reale o apparente.
- 2.17 Cerved Group sottoporrà ad attento scrutinio il lavoro svolto negli ultimi due anni

dall'analista che lasciasse il proprio impiego presso la società per un'occupazione presso un soggetto alla cui valutazione è stato impegnato o un'impresa finanziaria con la quale ha avuto rapporti nel quadro delle proprie funzioni. Qualora, a seguito della suddetta revisione, emergesse che l'analista ha agito in modo non indipendente nell'assegnazione del *rating*, Cerved Group attiverà il processo di revisione del *rating* emesso. Nel caso in cui venisse accertato che il *rating* emesso dall'analista dimessosi è stato concretamente influenzato da tale situazione e che pertanto viene rivisto, Cerved Group segnalerà tempestivamente agli utenti del servizio di *rating* le circostanze che hanno portato alla revisione del *rating* stesso nei relativi rapporti informativi contenenti il *rating*.

Agli analisti e agli altri dipendenti impegnati nel processo di *rating* è fatto divieto di assumere una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o terzi collegati prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del *rating*.

3. Responsabilità nei confronti di investitori ed emittenti

a. Trasparenza e tempistica della comunicazione dei rating

- 3.1 Cerved Group comunicherà agli utenti che ne hanno fatto richiesta, non appena possibile, le proprie valutazioni sull'affidabilità creditizia delle entità valutate alle quali ha assegnato un *credit rating*.
- 3.2 Cerved Group emette *unsolicited rating*, pertanto comunicherà il giudizio di rating ai soli utenti che ne hanno fatto richiesta, rendendo disponibile il *credit rating* nella banca dati dell'utente nella sezione dedicata del sito *web* aziendale, ovvero su richiesta dell'utente, per posta o corriere, via e-mail o via fax. Cerved Group, all'utente che ne ha fatto richiesta, comunicherà nello stesso modo sopra descritto la revisione del rating in via continuativa. Cerved Group renderà note le procedure adottate nella formulazione dei *credit rating*, unitamente ad informazioni di sintesi sulle analisi e sui relativi aggiornamenti, nei rapporti informativi comunicati all'utente ovvero, su richiesta dell'utente, attraverso il sito *web* aziendale.
- 3.3 Contestualmente alla comunicazione di un *credit rating* agli utenti del servizio che ne hanno fatto richiesta, Cerved Group segnalerà la data dell'ultimo aggiornamento dello stesso. Agli utenti verrà inoltre indicata la metodologia utilizzata per l'assegnazione del rating, precisando dove l'utente potrà trovare una descrizione della metodologia stessa.
- 3.4 Ad eccezione dei *credit rating* per i quali Cerved Group ha convenuto con l'emittente che rimangano riservati, Cerved Group renderà noti al pubblico, in modo non selettivo e senza alcun costo per gli utenti, i rating assegnati a strumenti finanziari emessi tramite offerta pubblica o ai relativi emittenti, nonché l'eventuale decisione di non assegnare

più il rating, nel caso in cui la valutazione del merito di credito si basi, anche solo parzialmente, su informazioni rilevanti non di pubblico dominio.

- 3.5 Cerved Group renderà disponibili al pubblico informazioni sufficienti sulle proprie procedure e metodologie, nonché sui presupposti analitici (inclusi gli eventuali scostamenti rilevanti rispetto ai contenuti dei rendiconti finanziari pubblicati dal soggetto valutato e la descrizione delle modalità di funzionamento del comitato di rating) in modo che i terzi possano comprendere come è stata effettuata la valutazione dell'affidabilità creditizia.

Cerved Group si impegna a promuovere una migliore comprensione del significato dei *credit rating* da parte degli investitori. Cerved Group indicherà con chiarezza limiti e caratteristiche dei singoli giudizi di rating.

- 3.6 Nell'assegnazione o revisione dei *credit rating*, i rapporti di Cerved Group spiegheranno i fattori principali alla base del rating assegnato all'utente ovvero, su richiesta dell'utente, Cerved Group renderà disponibili tali informazioni agli utenti del servizio attraverso il sito *web* aziendale.

- 3.7 Cerved Group assegna *unsolicited rating*, pertanto comunicherà il *credit rating* ai soli utenti che ne hanno fatto richiesta. Cerved Group informerà l'entità riguardo al rating e ai principali elementi su cui si basa il rating, ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 in modo che l'entità in questione abbia l'opportunità di richiamare l'attenzione di Cerved Group su eventuali errori materiali. Come previsto dalla normativa vigente, l'entità valutata ha diritto di conoscere e verificare i dati che la riguardano utilizzati da Cerved Group nell'ambito del processo di rating. In particolare, l'entità valutata ha diritto di integrare i dati che la riguardano, presentando informazioni a rettifica di dati in possesso di Cerved Group e ritenuti inesatti e/o informazioni supplementari, precedentemente non disponibili, riguardanti dati oppure di chiarire interpretazioni su dati che ritenga non valutati, per consentire a Cerved Group di formulare il giudizio di rating. A tal fine verrà utilizzata un'apposita procedura informatica sviluppata da Cerved Group per la comunicazione delle eventuali variazioni/integrazioni dei dati. Cerved Group valuterà nel modo dovuto le informazioni ricevute dall'entità valutata.

- 3.8 Allo scopo di favorire la trasparenza e di consentire al mercato di giudicare nel miglior modo possibile la performance complessiva dei *credit rating*, Cerved Group pubblicherà, laddove possibile, sufficienti informazioni sulle percentuali storiche di insolvenza per categoria di rating, nonché sulle misurazioni periodiche della performance, in modo che i professionisti dei mercati possano comprendere la performance storica delle categorie di rating di Cerved Group.

- 3.9 Cerved Group assegna rating non richiesti (*unsolicited rating*). Tale caratteristica del processo di rating sarà opportunamente evidenziata nei rapporti informativi che

contengono il *credit rating* assegnato. Nei rapporti informativi Cerved Group segnalerà se il soggetto valutato ha eventualmente partecipato al processo di rating. Con riferimento al singolo rating non richiesto, una volta che il *credit rating* è stato assegnato e comunicato ai clienti che ne hanno fatto richiesta, Cerved Group assicurerà un'attività di monitoraggio continuo e revisione del rating per almeno dodici mesi dal momento in cui è stata evasa l'ultima richiesta relativa alla specifica entità valutata e procederà all'aggiornamento del rating, se necessario. Il *credit rating* aggiornato sarà comunicato all'utente o agli utenti che ne abbiano fatto richiesta, in conformità con la tipologia di servizio prestato. L'attività di attribuzione dei rating non richiesti non sarà remunerata dalla società o dall'ente oggetto di valutazione.

- 3.10 Cerved Group renderà nota al pubblico, tramite segnalazione nel sito *web* aziendale, qualsiasi modifica significativa della metodologia di rating e delle relative prassi e procedure e dei procedimenti rilevanti. Laddove fattibile e opportuno, la divulgazione di tali modifiche sarà effettuata prima della loro applicazione. Prima di apportare cambiamenti nella propria metodologia, nelle prassi, procedure e procedimenti riguardanti la valutazione dell'affidabilità creditizia, Cerved Group prenderà attentamente in considerazione i vari usi del rating.

b. Trattamento delle informazioni riservate

- 3.11 Cerved Group adotterà procedure e meccanismi operativi idonei a preservare la riservatezza delle informazioni e dei dati personali trattati. Cerved Group e i suoi dipendenti non divulgheranno tali informazioni e dati, in conformità con le norme di leggi vigenti.
- 3.12 Cerved Group si avvarrà delle informazioni riservate soltanto per scopi connessi alle proprie attività di rating.
- 3.13 Il personale di Cerved Group adotterà ogni ragionevole misura atta a salvaguardare da frode, furto o uso indebito tutti i beni e documenti di proprietà o in possesso di Cerved Group.
- 3.14 Ai dipendenti di Cerved Group è fatto divieto di effettuare operazioni in strumenti finanziari qualora siano in possesso di informazioni riservate riguardanti l'entità valutata o gli strumenti in questione.
- 3.15 I dipendenti di Cerved Group dovranno conoscere le prassi interne concernenti la negoziazione in strumenti finanziari e attesteranno periodicamente il rispetto delle relative disposizioni nei modi previsti.
- 3.16 I dipendenti di Cerved Group non divulgheranno informazioni non di dominio pubblico riguardanti pareri sull'affidabilità creditizia.

- 3.17 I dipendenti di Cerved Group non condivideranno le informazioni riservate in loro possesso con il personale di società affiliate, fatta eccezione per i casi in cui questi ultimi agiscano in veste di mandatari di Cerved Group in relazione al processo di rating e siano perciò vincolati dall'obbligo di riservatezza. I dipendenti di Cerved Group non condivideranno le informazioni riservate con i propri colleghi se non per comprovato e fondato motivo.
- 3.18 I dipendenti di Cerved Group non utilizzeranno né condivideranno le informazioni riservate ai fini della negoziazione di strumenti finanziari o per qualsiasi altro scopo diverso da quanto previsto al punto 3.12 del presente Codice.

4. Applicazione e divulgazione del codice di comportamento

- 4.1 Le norme del presente Codice rispecchiano le disposizioni contenute nei Principi IOSCO e nel Codice IOSCO. Ogni eventuale modifica delle norme del presente Codice che si discosti dalle previsioni IOSCO sarà illustrata da Cerved Group nell'Allegato al presente Codice.
- 4.2 Cerved Group, attraverso il proprio management, si impegna a favorire una cultura aziendale caratterizzata dalla consapevolezza dei controlli esistenti e dalla mentalità orientata all'esercizio del controllo.
- Cerved Group si impegna ad approfondire e aggiornare il presente Codice di comportamento al fine di adeguarlo all'evoluzione della sensibilità civile e delle normative di rilevanza per il Codice stesso. Cerved Group si impegna a favorire e garantire un'adeguata conoscenza del Codice e a divulgarlo, con tutti i mezzi ritenuti più opportuni (anche tramite il proprio sito *web*), presso i soggetti interessati mediante apposite ed adeguate attività di comunicazione.
- 4.3 Per quanto riguarda gli standard soggettivi che sono inglobati nel presente Codice, Cerved Group si adopererà in buona fede per attuarli.
- 4.4 Il presente Codice e ogni eventuale modifica che sarà apportata in futuro saranno resi di dominio pubblico nel sito *web* aziendale.
- 4.5 Cerved Group assicurerà un'agevole accessibilità alle informazioni riguardanti il presente Codice di comportamento, la metodologia di rating adottata e le performance storiche dei *credit rating* attraverso un adeguato *layout* del sito *web* aziendale.
- 4.6 Il Direttore Affari Legali e Istituzionali ha l'incarico di entrare in contatto con gli operatori del mercato e il pubblico in merito a domande, dubbi o rimostranze che Cerved Group potrebbe ricevere. Scopo di questa funzione/attività è quello di contribuire a garantire che i funzionari e dirigenti di Cerved Group abbiano sempre la

disponibilità di informazioni complete al momento di definire le opportune prassi operative.

ALLEGATO AL CODICE DI COMPORTAMENTO

Il Codice di comportamento Cerved Group rispecchia le disposizioni contenute nei Principi IOSCO e nel Codice IOSCO.

Nel Codice Cerved Group si registrano alcuni scostamenti dalle disposizioni del Codice IOSCO, dettati dalle peculiarità dell'attività di assegnazione di *unsolicited rating* svolta da Cerved Group, che emette *credit rating* esclusivamente su imprese non finanziarie e non assegna rating su strumenti finanziari strutturati, né su titoli obbligazionari tradizionali. Gli scostamenti riguardano le norme:

- 1.7 in materia di qualità del processo di rating – escludendo al momento dal proprio campo di attività l'attribuzione di rating su strumenti finanziari strutturati e titoli obbligazionari tradizionali, Cerved Group non ha recepito nel proprio Codice le modifiche al Codice IOSCO pubblicate nel maggio 2008, di cui al par. 1.7 ultimo capoverso; 1.7-1; 1.7-3;
- 1.8 in materia di qualità del processo di rating – in conformità con la metodologia e il processo di rating adottati da Cerved Group, la procedura di valutazione del merito di credito viene eseguita da un singolo analista, il cui giudizio di rating è sottoposto a validazione da parte di un comitato di rating;
- 1.9-1 in tema di monitoraggio e aggiornamento dei *credit rating* – escludendo al momento dal proprio campo di attività l'attribuzione di rating su strumenti finanziari strutturati, Cerved Group non ha recepito nel proprio Codice le modifiche al Codice IOSCO pubblicate nel maggio 2008 al par. 1.9-1;
- 1.10 in tema di monitoraggio e aggiornamento dei *credit rating* – Cerved Group fornisce rating non richiesti agli utilizzatori che ne abbiano fatto richiesta sulla base di un contratto che stabilisce termini e condizioni della fornitura (incluso il monitoraggio); pertanto l'assegnazione e la revisione dei rating dipenderanno dalle richieste degli utenti del servizio e Cerved Group non interromperà l'assegnazione del rating se non qualora non ci siano richieste da parte degli utenti per il rating in questione ovvero sia impossibile assegnare il rating;
- 1.14-1 in tema di integrità del processo di rating - escludendo al momento dal proprio campo di attività l'attribuzione di *credit rating* su strumenti finanziari strutturati, Cerved Group non ha recepito nel proprio Codice le modifiche al Codice IOSCO pubblicate nel maggio 2008 al par. 1.14-1;
- CERVED2.8 in materia di prassi e procedure – assegnando rating non richiesti, l'attività di rating svolta da Cerved Group non è remunerata dall'entità valutata, bensì i compensi per l'attribuzione di rating vengono corrisposti a Cerved Group dagli utenti del servizio di rating dalla stessa offerto. Considerando che l'entità valutata può essere nel contempo cliente

Cerved Group, usufruendo dei servizi di rating o altri servizi Cerved Group, la norma in oggetto è stata riformulata rispetto allo standard IOSCO;

- 3.3 in materia di trasparenza e tempistica della comunicazione dei rating – Cerved Group assegna esclusivamente rating non richiesti a imprese non finanziarie e a tale scopo ha sviluppato la metodologia di rating descritta nel documento pubblicato sul proprio sito *web* aziendale; pertanto la norma in oggetto è stata riformulata rispetto allo standard IOSCO;
- 3.5 in materia di trasparenza e tempistica della comunicazione dei *credit rating* – escludendo al momento dal proprio campo di attività l'attribuzione di rating su strumenti finanziari strutturati e titoli obbligazionari tradizionali, Cerved Group non ha recepito nel proprio Codice le modifiche al Codice IOSCO pubblicate nel maggio 2008 di cui ai par. 3.5.a, 3.5.b e parte del par. 3.5.c;
- 3.7 in materia di trasparenza e tempistica della comunicazione dei rating – l'assegnazione di rating non richiesti da parte di Cerved Group implica che, in linea di principio, l'entità valutata non partecipa al processo di rating. I rapporti tra Cerved Group e l'entità valutata sono regolati dal Regolamento CE n. 1060/2009 e dalla disciplina vigente in Italia in materia di tutela della *privacy*, con riferimento ai quali la norma del Codice di comportamento di Cerved Group è stata redatta;
- 3.11 in materia di trattamento delle informazioni riservate – assegnando soltanto rating non richiesti, l'entità valutata generalmente non partecipa al processo di rating, né fornisce informazioni di natura riservata a Cerved Group; in osservanza della normativa vigente, Cerved Group preserverà la riservatezza di tutte le informazioni e i dati personali in suo possesso, indipendentemente dalla fonte dalla quale tali informazioni e dati provengono.