

CERVED GROUP S.pA.

Politica in materia di conflitti di interesse

Marzo 2011

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.

Cerved Group da sempre 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 Group 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 Group** si intende la società Cerved Group S.p.A.
- 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 Cerved Group ("Codice Cerved Group" o "Codice")** si intende il codice di condotta adottato da Cerved Group sulla base dei principi sanciti in materia dalla IOSCO. 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.

1. Riservatezza

Nella propria attività di valutazione del merito di credito, Cerved Group raccoglie, incrocia, elabora, analizza, valuta e tratta dati aziendali, pubblici ed esclusivi Cerved Group. Assegnando esclusivamente 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 in Italia in materia di tutela della *privacy*, Cerved Group 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 Group 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 Group 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 Group 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

Cerved Group assegna rating non richiesti (*unsolicited rating*). L'assegnazione di rating non richiesti implica che, in linea di principio, l'entità valutata non partecipa al processo di rating. L'entità valutata può però essere nel contempo cliente Cerved Group, usufruendo dei servizi di rating o di altri servizi Cerved Group.

L'assegnazione di un *credit rating* deve essere influenzata soltanto da fattori pertinenti alla valutazione del merito di credito; pertanto Cerved Group 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 Group 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 gli utenti sui compensi o pagamenti dovuti da questi ultimi in relazione all'utilizzo dei servizi di Cerved Group, inclusi i servizi di rating. 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.

Le procedure operative di Cerved Group assicurano il pieno rispetto dell'indipendenza di giudizio degli analisti anche nei confronti della proprietà. In caso di richiesta di emissione di rating verso soggetti che detengono partecipazioni di controllo nella società, ovvero soggetti da questa controllati, Cerved Group si asterrà dall'emettere il rating, segnalando al cliente, tempestivamente e in modo chiaro, che trattasi di situazione nella quale Cerved Group ha un interesse potenzialmente in conflitto con quello del cliente.

Nelle valutazioni del merito di credito, Cerved Group 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 da comitati di rating e non assegnati da singoli analisti.

Le procedure interne Cerved Group prevedono che nessun dipendente prenda parte o influenzi in altro modo le decisioni sul rating da assegnare 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 Group 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 Group, 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 (conoscenze, capacità e comportamenti organizzativi) nel ruolo. Gli incentivi, parte variabile della retribuzione, sono collegati al raggiungimento di un obiettivo economico aziendale generale (tipicamente

l'EBITDA) fissato annualmente.

Cerved Group ha istituito al proprio interno una funzione di Compliance (Organo di Controllo), 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 Group. Tale funzione è integrata nel sistema dei controlli interni aziendali; il controllo interno è svolto dalla funzione di Internal Audit.

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 Group 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 Group e le norme sulla tutela delle informazioni riservate sono portate a conoscenza di tutti i dipendenti utilizzando adeguati strumenti di comunicazione interna. Compete all'Organo di Controllo 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.

Agli analisti e agli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating è proibito comperare, vendere o effettuare qualsiasi operazione in titoli o strumenti derivati emessi, garantiti o in altro modo assistiti da entità rientranti nell'ambito di responsabilità analitica del dipendente in questione, eccetto che per i possessi tramite organismi di investimento collettivo del risparmio. A tutti i dipendenti di Cerved Group è fatto altresì divieto di effettuare operazioni in strumenti finanziari qualora siano in possesso di informazioni riservate riguardanti l'entità valutata o gli strumenti in questione.

A tutti i dipendenti di Cerved Group 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 Group.

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 o il caposervizio e l'Organo di Controllo perché vengano adottate le misure ritenute più opportune per eliminare o gestire il conflitto di interessi, reale o potenziale.

Ai dipendenti di Cerved Group 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 Group. 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 interne di 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 Codice di Comportamento Cerved Group.

3. Identificazione dei conflitti di interesse

Al fine di prevenire, eliminare o gestire eventuali conflitti di interesse, Cerved Group effettua periodicamente sotto la supervisione dell'Organo di Controllo una ricognizione delle attività esercitate, inclusa l'attività di rating, analizzando:

- contenuto dei servizi prestati;
- politiche commerciali;
- modalità di fruizione dei servizi e tipologia di clientela;
- processo produttivo.

L'analisi condotta nel 2010 ha posto in luce la natura non consulenziale dei servizi prestati, eccezion fatta per i servizi di assistenza allo sviluppo di modelli interni di valutazione del merito di credito erogati dall'Area Rating & Financial Analysis a favore di clientela bancaria.

In ogni caso e per tutte le attività esercitate, inclusi i servizi di natura consulenziale, trova riscontro nelle prassi operative la separatezza organizzativa della funzione commerciale da quella produttiva; in particolare, il personale addetto alla produzione dei vari servizi non è coinvolto nell'avvio né partecipa alla gestione delle relazioni commerciali con i clienti attuali o potenziali.

Parimenti confermata nella prassi operativa è la separatezza organizzativa dell'attività di rating dalle attività diverse da quella di rating anche sotto il profilo della produzione dei servizi; 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 generare conflitti di interesse.

Dato che Cerved Group rilascia esclusivamente *unsolicited ratings*, l'attività di rating non è mai remunerata dell'entità valutata, bensì dagli utenti del servizio di rating. In tale contesto operativo, la posizione dell'entità valutata e, di conseguenza, quella delle eventuali *related third parties* non rileva in quanto tale ai fini della identificazione, prevenzione, o gestione dei conflitti di interesse; tale posizione viene tuttavia esplicitamente tenuta in considerazione dalla

Società nell'ipotesi in cui l'entità valutata e/o le eventuali *related third parties* siano clienti di Cerved Group.

Sotto il profilo della clientela, si riscontra che l'entità valutata può essere cliente Cerved Group, in quanto fruitore dei servizi di rating o di servizi diversi da quelli di rating. Al fine di predisporre adeguati presidi per prevenire l'insorgere di conflitti di interesse, l'Organo di Controllo ha condotto nel corso del 2010 un'analisi approfondita in merito al grado di concentrazione della clientela. Dall'analisi effettuata è emerso che:

- il grado di concentrazione della clientela è relativamente basso, in quanto i primi 20 clienti rappresentano complessivamente il 38,1% circa del fatturato totale di Cerved Group;
- dei primi 20 clienti soltanto uno è classificato quale cliente rilevante, applicando quale soglia di rilevanza il 5% del fatturato totale, ovvero tre applicando quale soglia di rilevanza il 3% del fatturato totale;
- tra i clienti rilevanti, come prima definiti, tutti istituzioni creditizie e finanziarie, non figurano soggetti valutati, in quanto Cerved Group emette rating soltanto su imprese non finanziarie;
- nessuno dei clienti rilevanti usufruisce a fini regolamentari dei servizi di rating di Cerved Group.

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 Group, segnatamente la separatezza organizzativa dell'attività di rating dalle altre attività e la presenza del Comitato di rating al quale compete la validazione dei giudizi espressi dagli analisti, e un articolato sistema di controlli interni assicurano l'integrità, l'indipendenza e l'obiettività dei giudizi di rating.

Tra l'altro, la procedura di assegnazione casuale degli incarichi di valutazione del merito di credito agli analisti addetti al rating assicura una frequente rotazione degli analisti rispetto alle entità valutate, che pure generalmente non partecipano al processo di rating, in quanto Cerved Group rilascia esclusivamente rating non richiesti (*unsolicited ratings*).

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 Group ha adottato una rigorosa politica di trasparenza nei confronti della Società. In particolare, gli analisti e gli altri dipendenti che partecipano all'attività di rating sono tenuti a comunicare tempestivamente al proprio diretto superiore e all'Organo di Controllo eventuali investimenti in strumenti finanziari emessi o garantiti dall'entità valutata che di volta in volta rientra nella loro responsabilità di valutazione (eccezion fatta per gli investimenti tramite organismi di investimento collettivo del risparmio) o altri legami proprietari diretti o indiretti con l'entità valutata, nonché ogni legame personale che potrebbe influenzare l'indipendenza di giudizio dell'analista. L'Organo di Controllo vigila sul rispetto di tali disposizioni e si assicura che il personale sia adeguatamente informato in merito.

Al fine di assicurare l'indipendenza dei giudizi di rating anche nei confronti della proprietà, Cerved Group non rilascia rating su società del proprio gruppo.