

CODICE DI COMPORTAMENTO PER IL CORRETTO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITÀ DI ANALISI FINANZIARIA

CAPO I: ADEMPIMENTI DELL'ANALISTA FINANZIARIO

1. Definizione di analista finanziario

Ai fini del presente Codice di comportamento, si definisce "analista finanziario" il professionista la cui formazione, attività ed esperienze professionali hanno per oggetto e includono, in tutto o in parte, lo studio, l'analisi e la valutazione delle aziende e degli investimenti in strumenti e prodotti finanziari - sia in termini di analisi fondamentale che di analisi tecnica/quantitativa - nonché l'elaborazione di ratings sul merito di credito (o credit rating) di società emittenti di prestiti obbligazionari o di altri titoli di debito, divulgati ai clienti e/o al pubblico ai sensi del successivo art. 15 (di seguito: studio, analisi finanziaria, report).

2. Qualificazione professionale dell'analista finanziario

Ai fini del presente Codice di comportamento, si qualifica "analista finanziario":

- il professionista che abbia maturato una significativa esperienza nel campo dell'analisi e della valutazione degli investimenti in strumenti e prodotti finanziari, comprovata dall'intermediario presso il quale svolge la propria attività;
- il professionista che abbia frequentato i corsi di formazione organizzati dall'Associazione Italiana Analisti Finanziari ("AIAF") e superato con esito positivo il relativo esame finale;
- il professionista che abbia frequentato i corsi di formazione organizzati da altre Associazioni anche estere di Analisti Finanziaria e superato con esito positivo il relativo esame finale.

3. Principi di comportamento dell'Analista Finanziario

L'analista finanziario svolge la propria attività con dedizione e correttezza, neutralità, integrità, indipendenza, professionalità ed obiettività di giudizio.

Negli studi e analisi finanziarie (reports) sui singoli emittenti strumenti finanziari, in qualsiasi forma divulgati, l'analista rende esplicite le finalità e la propria eventuale appartenenza alle Associazioni professionali di categoria.

L'analista finanziario si astiene dall'utilizzare, nei propri reports, termini o espressioni iperboliche, suggestive o denigratorie.

4. Valutazioni, Target Prices e Ratings

Nella formulazione di una valutazione o di un giudizio e/o di un target price su di uno strumento finanziario quotato nell'ambito di studi o analisi finanziarie (reports), ovvero una raccomandazione (e/o rating) su una società, l'analista finanziario rende espliciti i criteri e le assunzioni sui quali è stato stimato quel determinato valore ovvero è stato formulato il giudizio, nonché le condizioni alle quali essi sono validi; l'analista finanziario fornisce adeguata "disclosure" dei rischi relativi a tale valutazione e/o target price o rating.

L'analista sottolinea l'eventuale distinzione tra "fair value" (valore intrinseco dello strumento come risultante da specifiche metodologie di analisi finanziaria) e "target price" (ovvero quotazione potenzialmente raggiungibile dal titolo in base alle condizioni del mercato nel momento in cui è stata effettuata l'analisi). Oltre a ciò, egli esplicita l'orizzonte temporale per il quale il target price è valido.

L'elaborazione da parte dell'analista finanziario di previsioni economico-finanziarie sulle prospettive e sull'andamento di una società quotata è il frutto di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi, nonché delle informazioni che vengono offerte dalle società oggetto delle previsioni, e non si limita ad utilizzare gli input ricevuti dalle società oggetto di analisi.

Nei reports, sotto qualsiasi forma e in qualsiasi ambito divulgati, l'analista indica la data in cui il giudizio è stato formulato ed il prezzo del titolo al momento della valutazione, distinguendo adeguatamente tra la divulgazione di dati ed elementi di fatto, identificandone anche le relative fonti e la formulazione di giudizi e apprezzamenti.

I criteri utilizzati dall'analista finanziario operante alle dipendenze della Banca per la determinazione delle raccomandazioni (sistema di valutazione) sono comunicati con chiarezza nell'ambito della produzione di ricerca della Banca stessa, facendo ricorso a una legenda "standard" da includersi nei reports.

L'analista, sulla base del risultato derivante dalle valutazioni effettuate, esprime i propri giudizi facendo ricorso all'intero spettro delle raccomandazioni previste dal sistema di valutazione della Banca.

5. Rapporti con le società emittenti

L'analista finanziario non può utilizzare a proprio vantaggio direttamente o indirettamente, né comunicare a terzi (ivi compresi i clienti della Banca), informazioni finanziarie rilevanti, generali o selettive, delle quali sia venuto in possesso nello svolgimento della sua attività professionale, e in quest'ultimo caso se non dopo che tali informazioni siano state rese pubbliche.

Qualora l'analista trasmetta la versione definitiva in bozza dei reports prima della loro pubblicazione alle società oggetto dello studio, allo scopo di verifica di elementi di fatto, l'analista non sarà vincolato ad eventuali osservazioni ricevute dalla società destinataria dei reports. Tali bozze preliminari non devono indicare l'eventuale raccomandazione sul titolo oggetto di analisi, la cui definizione ricade nell'ambito di autonomia e responsabilità dell'analista.

L'analista finanziario non dovrà accettare regalie od omaggi da società oggetto di analisi, tali da influenzare la sua indipendenza ed oggettività di giudizio.

6. Possesso e movimentazione di titoli degli analisti finanziari

L'analista finanziario può detenere, in via diretta o indiretta, strumenti finanziari di emittenti sui quali abbia formulato con continuità reports, purché di tale possesso sia data informativa nell'ambito dei reports prodotti sui titoli dell'emittente in questione.

La detenzione, diretta e indiretta, e la movimentazione di strumenti finanziari oggetto di reports da parte dell'analista finanziario dovranno avvenire nel rispetto e ai sensi della normativa vigente e delle procedure previste al riguardo dal codice di comportamento della Banca, ove più rigorose rispetto a quelle del presente codice.

Si raccomanda che l'analista non operi sui titoli oggetto di propri reports in senso contrario alle proprie raccomandazioni, fatti salvi i casi di operazioni di smobilizzo derivanti da comprovate necessità personali, e comunque non operi in prossimità (48 ore prima) dell'uscita di un report.

CAPO II: BEST PRACTICES DEGLI INTERMEDIARI

7. Posizione organizzativa

Nell'organigramma della Banca, la struttura Equity Research non è posta alle dipendenze della funzione di Finanza Aziendale.

8. Prevenzione dei conflitti di interesse

La Banca deve dotarsi di presidi organizzativi, procedure e risorse per individuare e far fronte ai possibili conflitti di interesse relativi all'Analisi Finanziaria; in particolare, dovranno essere costituiti e resi efficaci delle "Chinese walls" tra l'attività di Finanza Aziendale e quella di Analisi Finanziaria.

9. Rapporti con strutture aziendali

Nei rapporti con i colleghi delle altre strutture aziendali in potenziale conflitto d'interesse l'analista finanziario dovrà attenersi alle procedure previste dalla Banca volte a prevenire e impedire comportamenti viziati da conflitti di interesse, nel rispetto e ai sensi della normativa vigente.

10. Disclosure

La Banca fornisce adeguata illustrazione e dà piena visibilità, nell'ambito dei reports (in particolare nell'avvertenza all'investitore o disclaimer), a quei fattori che possono influenzare l'indipendenza di giudizio dell'analista finanziario, nel rispetto e ai sensi della normativa vigente.

11. Attività degli analisti con esperienza inferiore ai 12/18 mesi

Il Responsabile della Struttura Equity Research deve seguire con particolare cura ed attenzione l'attività svolta dall'analista che abbia un'esperienza inferiore ai 12/18 mesi.

12. Supervisory Analyst

La funzione del "Supervisory Analyst" è svolta dal Responsabile della Struttura Equity Research.

Il Supervisory Analyst dovrà verificare e certificare, sotto la sua responsabilità, che il report è stato redatto in osservanza delle regole etiche, professionali, di disclosure e di linguaggio previste dal presente Codice di comportamento.

Nello svolgimento della sua attività, il Supervisory Analyst può sospendere la pubblicazione del report e richiedere all'analista modifiche ed integrazioni; solo il Supervisory Analyst può autorizzare la pubblicazione di un report.

In assenza e/o su delega del Responsabile della Struttura Equity Research, le sue funzioni di sorveglianza e controllo potranno essere svolte da altri analisti di provata capacità ed esperienza.

13. Modalità di remunerazione dell'analista finanziario

La remunerazione dell'analista finanziario verrà tendenzialmente correlata, ove possibile, alla quantità e qualità delle raccomandazioni fornite e dei report prodotti.

L'analista non deve ricevere alcuna separata remunerazione variabile direttamente o indirettamente riconducibile al successo di operazioni di finanza aziendale (quali, esemplificativamente, underwriting, collocamento, M&A, advisory) a cui abbia preso parte, né può ricevere, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari provenienti da operazioni di IPO/collocamento sulle quali abbia elaborato reports.

14. Rapporti con i Media

Nei rapporti con organi di stampa e con i Media in generale, l'analista finanziario è tenuto all'osservanza delle procedure di comportamento definite dalla Banca.

In tale ambito, l'analista esprimerà giudizi ed opinioni relativi ai soli emittenti sui quali la Banca effettua regolare copertura di ricerca, attenendosi alle opinioni già divulgate nell'ambito dei propri reports.

In nessun caso l'analista si servirà dei Media al fine di influenzare il corso dei titoli di un emittente.

15. Distribuzione della ricerca

Le disposizioni del presente Codice di comportamento non si applicano ai reports elaborati ad esclusivo uso interno della Banca.

La distribuzione dei reports può essere riservata a una specifica categoria di utenti (es. clienti della Banca) o rivolta al pubblico in generale; di entrambe le circostanze deve essere data notizia all'interno dei reports.

L'analista finanziario non deve divulgare a terzi i reports destinati a specifiche categorie di utenti, salvo che non venga autorizzato espressamente dalla Banca.

