

# Codice di Comportamento dei Soci AIAF

(Assemblea dei Soci del 19 giugno 2014)

## ARTICOLO 1 - AMBITO DI APPLICAZIONE DEL CODICE DI COMPORTAMENTO

---

1. Ove non diversamente specificato, il presente Codice di Comportamento si applica alle attività svolte dai Soci AIAF ordinari e aggregati, come definiti dall'articolo 4.2 dello Statuto dell'Associazione; si propone altresì come *best practice* di comportamento per gli analisti finanziari non iscritti all'AIAF.
2. Il presente Codice di Comportamento si affianca ai principi e alle regole che i Soci AIAF sono già tenuti ad osservare per le loro specifiche attività professionali, diverse da quelle elencate all'articolo 4.2 dello Statuto.

## ARTICOLO 2 - DEFINIZIONI

---

1. Nel presente Codice di Comportamento:
  - a. Associazione o AIAF: designa l'Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari, costituita il 25/01/1971 e regolata dallo Statuto vigente.
  - b. Ricerca in materia di investimenti: in conformità con l'articolo 27, comma 1, del Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e successive modifiche) ai sensi dell'articolo 6 del TUF, designa le ricerche o altre informazioni che raccomandano o suggeriscono, esplicitamente o implicitamente, una strategia di investimento riguardante uno o più strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari, compresi i pareri sul valore o il prezzo attuale o futuro di tali strumenti, destinate a canali di divulgazione o al pubblico, purché tali ricerche o informazioni:
    - a. vengano qualificate o descritte come ricerca in materia di investimenti o con termini analoghi, o vengano presentate come spiegazione obiettiva o indipendente delle questioni oggetto della raccomandazione;
    - b. non costituiscano prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.
  - c. Consulenza in materia di investimenti: in conformità con l'articolo 1, comma 5-*septies* del TUF, designa la prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione.
  - d. Analista finanziario: in conformità all'articolo 2, comma 1, lettera q) del Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*bis*, del TUF, designa il soggetto rilevante che produce la parte sostanziale di ricerche in materia di investimenti.

---

## TITOLO I

### Principi di comportamento dei Soci AIAF

## ARTICOLO 3 - PRINCIPI GENERALI

---

1. Il Socio AIAF:
  - a. svolge la propria attività professionale con lealtà e correttezza;
  - b. opera con integrità, indipendenza, professionalità ed obiettività di giudizio;
  - c. nei propri lavori di analisi e nelle conclusioni delle raccomandazioni d'investimento fa risultare una netta distinzione tra fatti ed opinioni;
  - d. non accetta incarichi che non possa svolgere con adeguata competenza;
  - e. cura costantemente la propria preparazione professionale, conservando ed accrescendo le proprie conoscenze, con particolare riferimento all'orizzonte internazionale nel quale si proietta la sua attività;
  - f. ispira il proprio comportamento allo scrupoloso rispetto delle norme di legge e regolamentari, conformandosi alle disposizioni emanate dalle Autorità preposte alla vigilanza e al controllo sulle attività pertinenti alle sue funzioni professionali.
2. Il Socio AIAF svolge la propria attività professionale secondo i principi di etica e deontologia previsti dalle rispettive funzioni specialistiche regolamentate ed autorizzate.

## Sezione A:

### Rapporti con i clienti

#### ARTICOLO 4 - ACCETTAZIONE E SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

---

1. Il Socio AIAF non deve accettare un incarico o proseguirne l'esecuzione se il comportamento, le richieste del cliente o altri motivi non gli consentono di improntare la propria condotta ai principi di cui al presente Titolo.

#### ARTICOLO 5 - CONFLITTO DI INTERESSI

---

1. Il Socio AIAF che abbia, direttamente o indirettamente, un interesse rilevante nell'oggetto della propria analisi o rapporto di consulenza, non deve accettare l'incarico senza far rilevare al cliente, direttamente o tramite il proprio datore di lavoro, l'esistenza di tale interesse. Se l'incarico è confermato ed accettato, il Socio deve astenersi da ogni operazione che lo ponga in conflitto d'interessi con l'incarico ricevuto.

2. Il Socio AIAF deve agire nell'interesse esclusivo del cliente, antepoendo l'interesse di quest'ultimo al proprio, sempre nel rispetto dei principi generali.

3. Il Socio AIAF assume i propri incarichi in modo esplicito, con specificazione dell'oggetto, delle finalità, delle informazioni e collaborazioni richieste, dei tempi previsti, nonché delle competenze preventivabili; queste ultime non debbono essere in alcun modo collegate al risultato delle analisi svolte o dei consigli d'investimento prestati o della gestione di portafoglio effettuata.

4. Il Socio AIAF ha l'obbligo di astenersi dal prestare attività professionale quando questa determini un conflitto con gli interessi di un proprio cliente.

5. Sussiste conflitto di interessi anche nel caso in cui l'espletamento del nuovo incarico professionale determini la violazione del segreto sulle informazioni fornite da altro cliente, ovvero quando la conoscenza degli affari di una parte avvantaggi ingiustamente altro cliente.

#### ARTICOLO 6 - DOVERE DI CORRETTEZZA E TRASPARENZA

---

1. Il Socio AIAF incaricato per la gestione di portafoglio o per la consulenza in materia di investimenti deve svolgere l'incarico ricevuto con trasparenza e correttezza, senza impegnarsi patrimonialmente o fornire garanzie al cliente o per conto del cliente.

#### ARTICOLO 7 - DOVERE DI RISERVATEZZA

---

1. Il Socio AIAF ha il dovere di rispettare il segreto professionale con riferimento a qualsiasi notizia, dato o informazione privilegiata riguardante la clientela, la Società o il gruppo di appartenenza di cui egli sia in possesso in ragione della propria attività professionale.

2. Il Socio AIAF non deve utilizzare direttamente, né fornire a terzi o a clienti, informazioni finanziarie di natura privilegiata delle quali venga eventualmente in possesso nello svolgimento dei propri incarichi professionali, salvo nel caso in cui tale comunicazione sia necessaria per adempiere ai propri doveri professionali e purché sia evidenziato il carattere confidenziale della stessa.

3. Nell'ipotesi in cui il Socio AIAF acquisisca informazioni su atti illegali del cliente, valuterà l'opportunità di rinunciare all'incarico, tenendo conto della normativa vigente.

#### ARTICOLO 8 - DOVERE DI INFORMATIVA AL CLIENTE

---

1. Il Socio AIAF è tenuto ad informare il proprio cliente circa lo svolgimento dell'incarico affidatogli, quando lo reputi opportuno e ogniqualevolta il cliente ne faccia richiesta.

2. E' obbligo del Socio AIAF informare il cliente, se richiesto, sulle previsioni di massima inerenti la durata e i costi presumibili dell'incarico affidatogli.

#### ARTICOLO 9 - RINUNCIA ALL'INCARICO RICEVUTO

---

1. Il Socio AIAF deve poter rinunciare all'incarico ricevuto dal cliente, sia pure con un congruo preavviso.

## Sezione B

### Rapporti con i colleghi, i collaboratori ed i datori di lavoro

#### ARTICOLO 10 - RAPPORTO DI COLLEGANZA IN GENERE

---

1. Nei rapporti con i colleghi, il Socio AIAF deve mantenere un comportamento ispirato a correttezza e lealtà, evitando in particolare di strumentalizzare la propria appartenenza all'Associazione per far loro concorrenza sleale.

#### ARTICOLO 11 - CRITICHE RIVOLTE A COLLEGHI

---

1. E' vietata al Socio qualsiasi pubblica manifestazione a carattere denigratorio nei riguardi dell'operato di colleghi.
2. Ogni motivo di critica deve essere espresso direttamente all'interessato ovvero, ricorrendone i presupposti, all'Associazione.

#### ARTICOLO 12 - CONTROVERSIE TRA SOCI

---

1. In caso di controversie relative al mancato rispetto dei principi del presente Codice, i Soci AIAF si impegnano a raggiungere una amichevole composizione tramite i buoni uffici dell'Associazione.

#### ARTICOLO 13 - RAPPORTI CON I COLLABORATORI

---

1. Il Socio AIAF informa i propri collaboratori circa i principi del Codice di Comportamento ai quali è vincolato e ne fornisce loro copia; deve inoltre adoperarsi affinché anche i collaboratori rispettino tali principi.
2. Il Socio AIAF promuove la preparazione professionale dei propri collaboratori.

#### ARTICOLO 14 - RAPPORTI CON IL DATORE DI LAVORO

---

1. Il Socio AIAF informa il proprio datore di lavoro della propria appartenenza all'Associazione e dei conseguenti obblighi di osservanza dei principi del presente Codice.
2. In particolare, il Socio AIAF informa il proprio datore di lavoro circa l'assunzione di incarichi professionali anche per conto di terzi, nello svolgimento dei quali si potrebbero verificare situazioni di conflitto d'interessi.

## Sezione C

### Rapporti con i mezzi di informazione e con le Autorità di vigilanza

#### ARTICOLO 15 - RAPPORTI CON I MEZZI DI INFORMAZIONE

---

1. Nei rapporti con i mezzi di informazione, il Socio AIAF deve usare linguaggio e comportamenti improntati a cautela e moderazione, al fine di evitare ogni ingiustificato o inopportuno allarme, interesse, entusiasmo o erronea interpretazione da parte dell'opinione pubblica sui fatti e sulle opinioni conseguenti ai suoi incarichi e conoscenze professionali. Laddove possibile, la pubblicazione di stralci di opinioni o di giudizi del Socio AIAF deve essere preventivamente vagliata dal Socio stesso nel contesto della comunicazione posta in essere, onde evitare deformazioni o strumentalizzazioni.
2. Le opinioni espresse dal Socio AIAF su strumenti e prodotti finanziari o sul mercato in genere devono essere adeguatamente circostanziate, precisando a che titolo vengono manifestate e chi impegnano.
3. Il Socio AIAF, se dipendente di un mezzo di informazione, non deve utilizzare per fini di comunicazione al pubblico dati o notizie ottenuti in riunioni riservate promosse dall'Associazione, nelle quali i rappresentanti di mezzi di informazione non siano ammessi per scelta dell'Associazione o delle Società oggetto di incontro con gli analisti finanziari.

#### ARTICOLO 16 - RAPPORTI CON LE AUTORITÀ DI VIGILANZA E LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

---

1. Nei rapporti con la Pubblica Amministrazione e le Autorità di vigilanza, il Socio AIAF deve ispirarsi a trasparenza e collaborazione ed adoperarsi per l'applicazione delle vigenti norme e raccomandazioni.

## Sezione D

### Rapporti con l'Associazione

---

#### ARTICOLO 17 - DOVERE DI CONFORMARSI ALLE DECISIONI DELL'ASSOCIAZIONE E DI COLLABORARE CON ESSA

---

1. Nei rapporti con gli organi dell'Associazione, il Socio AIAF deve ispirarsi a rispetto, collaborazione e partecipazione attiva alla vita associativa.
2. Le decisioni legittimamente assunte dall'Associazione devono essere osservate da tutti i Soci, anche se dissenzienti in tutto o in parte sul contenuto e/o i fini delle stesse.
3. Eventuali dissensi devono essere manifestati nelle sedi competenti previste dallo Statuto.
4. Il Socio AIAF ha il dovere di collaborare con l'Associazione per l'attuazione delle finalità istituzionali, osservando scrupolosamente il dovere di verità.

---

#### ARTICOLO 18 - TRASPARENZA

---

1. L'attività del Socio AIAF deve essere sempre verificabile ed accertabile con la necessaria trasparenza per comprovarne la conformità alle norme di legge e regolamentari nonché ai principi del Codice di Comportamento, a fronte sia delle Autorità di vigilanza competenti, sia degli Organi dell'Associazione. In caso di trasgressioni o di vertenze sul comportamento, il Socio AIAF deve prestare la massima collaborazione e disponibilità nel chiarire e dimostrare l'attività svolta.

---

#### ARTICOLO 19 - SANZIONI

---

1. Ai Soci AIAF che violino le norme contenute nel presente Codice di Comportamento vengono applicate sanzioni che, a seconda della gravità della violazione, possono consistere nel richiamo verbale, nel richiamo scritto e, nei casi più gravi, nella sospensione temporanea o nell'espulsione a titolo definitivo dall'Associazione, secondo modalità e procedure stabilite nello Statuto. L'AIAF darà pubblicità alle sanzioni disciplinari erogate, attraverso i propri canali di comunicazione con l'esterno (es. sito Internet, notiziari ai Soci).

---

## TITOLO II

### Principi relativi allo svolgimento da parte dei Soci dell'attività di ricerca in materia di investimenti

---

#### ARTICOLO 20 - AMBITO DI APPLICAZIONE

---

1. Il presente Titolo si applica ai Soci AIAF che svolgano attività di ricerca in materia di investimenti, come definita all'articolo 2, comma 1, lettera b) del presente Codice.

---

#### ARTICOLO 21 - VALUTAZIONI, TARGET PRICE E RATING

---

1. Nella formulazione di una valutazione o di un giudizio e/o di un *target price* su di uno strumento finanziario quotato nell'ambito di uno studio o rapporto di ricerca (*research report*), ovvero di una raccomandazione e/o *credit rating* su una Società, l'analista finanziario esplicita i criteri e le assunzioni sui quali quel determinato valore è stato stimato ovvero è stato formulato il giudizio, e a quali condizioni essi sono validi; l'analista fornisce inoltre un'adeguata *disclosure* dei rischi relativi a tale valutazione e/o *target price* e/o *rating*.
2. L'analista finanziario sottolinea la distinzione tra *fair value* (ovvero il valore intrinseco dello strumento come risultante da specifiche metodologie di analisi finanziaria) e *target price* (cioè la 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.
3. L'elaborazione da parte dell'analista finanziario di previsioni economico-finanziarie sulle prospettive e sull'andamento di una Società quotata è frutto di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni che vengono offerte dalle Società oggetto delle previsioni, né l'analista si limita ad utilizzare gli *input* ricevuti dalle Società oggetto di analisi.
4. Nei *research report* sotto qualsiasi forma e in qualsiasi ambito divulgati, l'analista finanziario 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 in fatto e la formulazione di giudizi e apprezzamenti, nonché identificando le relative fonti.

5. I criteri utilizzati dall'analista finanziario operante alle dipendenze di un intermediario per la determinazione delle raccomandazioni (sistema di *rating*) sono comunicati con chiarezza nell'ambito della produzione di ricerca dell'intermediario stesso, facendo ricorso ad una legenda *standard* da includere nei *report*.
6. L'analista finanziario, sulla base del risultato derivante dalle valutazioni effettuate, esprime i propri giudizi facendo ricorso all'intero spettro delle raccomandazioni previste dal sistema di *rating* dell'intermediario da cui dipende.
7. Le finalità dei *research report* predisposti dall'analista, in qualsiasi forma divulgati, devono essere esplicitamente dichiarate; l'analista rende anche nota la propria appartenenza all'AIAF.
8. L'analista finanziario si astiene dall'utilizzare, nei propri *report*, termini o espressioni iperboliche, promissorie o denigratorie.

#### ARTICOLO 22 - RAPPORTI CON LE SOCIETÀ EMITTENTI

---

1. L'analista finanziario non può utilizzare a proprio vantaggio direttamente o indirettamente, né comunicare a terzi, informazioni di cui sia venuto in possesso nello svolgimento della propria attività professionale che potrebbero influire in modo sensibile sull'evoluzione e la formazione dei prezzi di mercato, se non dopo che tali informazioni siano state rese pubbliche.
2. Qualora l'analista trasmetta la versione definitiva in bozza di un *report* prima della pubblicazione alla Società oggetto dello studio, allo scopo di verifica di elementi di fatto, non sarà vincolato ad eventuali osservazioni da questa ricevute. Le bozze trasmesse in via preliminare non dovranno indicare l'eventuale raccomandazione sul titolo oggetto di analisi, la cui definizione ricade nell'ambito di autonomia e responsabilità dell'analista.
3. L'analista finanziario non dovrà accettare regalie od omaggi da Società oggetto di analisi, tali da influenzare la sua indipendenza ed oggettività di giudizio.

#### ARTICOLO 23 - POSSESSO E MOVIMENTAZIONE DI TITOLI DEGLI ANALISTI

---

1. L'analista finanziario può detenere, in via diretta o indiretta, strumenti finanziari (titoli e/o derivati) di emittenti sui quali abbia pubblicato con continuità ricerche, purché di tale possesso sia data informativa nell'ambito dei *report* prodotti sui titoli dell'emittente in questione.
2. La detenzione, diretta e indiretta, e la movimentazione di strumenti finanziari oggetto di *report* 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 dell'intermediario alle cui dipendenze egli presta la propria attività, ove più rigorose rispetto a quelle del presente Codice.
3. L'analista finanziario non opera sui titoli oggetto di propri *report* in senso contrario alle proprie raccomandazioni, fatti salvi i casi di operazioni di smobilizzo derivanti da comprovate necessità personali.