

autoregolamentazione



**ASSOGESTIONI**

associazione del risparmio gestito

**PROTOCOLLO  
DI AUTONOMIA  
PER LA GESTIONE  
DEI CONFLITTI  
D'INTERESSI**

*English version included*





# ASSOGESTIONI

---

associazione del risparmio gestito

**PROTOCOLLO  
DI AUTONOMIA  
PER LA GESTIONE  
DEI CONFLITTI  
D'INTERESSI**

*English version included*

Stampa: MyStampa.it

Stampato a Milano nel febbraio 2011

Questo volume è stampato su carta ecologica Fedrigoni Freelife,  
certificata da Ecolabel e FSC (Forest Stewardship Council)

# SOMMARIO / SUMMARY

<b>Relazione introduttiva al Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi</b>	<b>7</b>
1. Il protocollo di autonomia come strumento per la gestione dei conflitti d'interessi	7
2. La natura giuridica del Protocollo di Autonomia e il ruolo dell'Associazione di categoria nel contesto dell'autoregolamentazione degli intermediari	7
3. Le raccomandazioni del Protocollo di Autonomia per l'identificazione e per la gestione dei conflitti d'interessi	8
4. I termini per l'adesione al Protocollo di Autonomia	12
<b>Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi</b>	<b>15</b>
Capo I - Definizioni	15
Capo II - Ambito di applicazione e principi generali	18
Capo III - Identificazione dei conflitti d'interessi	19
Capo IV - Gestione dei conflitti d'interessi	22
Disposizione finale	31
<b>Protocol of autonomy for the management of conflicts of interests</b>	
<b>Executive summary</b>	<b>35</b>
1. The protocol as a tool for conflicts management	35
2. The legal nature of the Protocol and the role of the industry association in the context of the self-regulation of intermediaries	35
3. The recommendations of the Protocol for the identification and the management of conflicts of interests	36
4. Compliance to the Protocol	40

<b>Protocol of autonomy for the management of conflicts of interests</b>	<b>43</b>
Chapter I - Definitions	43
Chapter II - Scope of application and general principles	46
Chapter III - Identification of conflicts of interests	47
Chapter IV - Management of conflicts of interests	51
Final provision	61



RELAZIONE  
INTRODUTTIVA  
AL PROTOCOLLO  
DI AUTONOMIA  
PER LA GESTIONE  
DEI CONFLITTI  
D'INTERESSI

## 1. Il protocollo di autonomia come strumento per la gestione dei conflitti d'interessi

La scelta di procedere alla formulazione di un nuovo protocollo di autonomia nasce sia dal mutamento di cornice normativa conseguente al recepimento della MiFID, ed in particolare alle nuove disposizioni in ordine alla identificazione e gestione dei conflitti d'interessi nella prestazione dei servizi di investimento e del servizio di gestione collettiva, sia dall'esigenza di rafforzare l'autonomia decisionale e imprenditoriale della SGR all'interno del gruppo di appartenenza, esigenza indicata tra le linee di intervento del "Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani" pubblicato dalla Banca d'Italia. Il nuovo Protocollo di Autonomia non può considerarsi dunque una mera revisione della versione previgente, bensì, più propriamente, una sua valorizzazione come strumento di gestione dei conflitti d'interessi delle SGR e delle SICAV; di qui, e conseguentemente, la scelta di mutarne il nome da "Protocollo di autonomia per le società di gestione del risparmio" a "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" (di seguito, anche, Protocollo di Autonomia).

## 2. La natura giuridica del Protocollo di Autonomia e il ruolo dell'Associazione di categoria nel contesto dell'autoregolamentazione degli intermediari

Il Protocollo di Autonomia non ha carattere vincolante, poiché ciascuna Associata è libera di aderirvi. Le Associate sono tuttavia tenute a dare informazioni all'Associazione, con apposita relazione, in merito all'adesione al Protocollo di Autonomia, specificando la decisione o meno di aderire, l'ampiezza e le modalità dell'adesione, nonché le ragioni che hanno eventualmente consigliato di non seguire alcune delle raccomandazioni contenute nel Protocollo, ovvero, nel caso di non adozione, le ragioni che giustificano tale scelta. Ciascuna Società è quindi soggetta esclusivamente ad un obbligo di *comply or explain*. Il Consiglio direttivo stabilirà le forme di pubblicità dell'adozione del Protocollo da parte delle Associate (articolo 6, comma 2, dello Statuto dell'Associazione).

Sul piano dell'applicazione del principio di *comply or explain*, un Comitato per l'au-

toregolamentazione interno al Consiglio direttivo dell'Associazione ha il compito di monitorare l'adempimento da parte delle Associate degli obblighi derivanti dalla adesione al Protocollo di Autonomia e, in caso di inadempimento, può irrogare una sanzione di censura nonché darne pubblica notizia (articolo 6, comma 3, dello Statuto dell'Associazione).

### **3. Le raccomandazioni del Protocollo di Autonomia per l'identificazione e la gestione dei conflitti d'interessi**

Il Protocollo di Autonomia è articolato in una serie di raccomandazioni funzionali a una corretta applicazione della disciplina di fonte primaria e secondaria in tema di conflitti d'interessi. In particolare, il Protocollo, dopo una parte di natura introduttiva relativa alle definizioni, all'ambito di applicazione e ai principi generali, fornisce raccomandazioni in tema di identificazione dei conflitti di interessi e di misure e procedure per la loro efficiente gestione.

Le raccomandazioni in tema di identificazione dei conflitti d'interessi richiamano, secondo quanto previsto dalla disciplina vigente, i criteri generali che le Società devono osservare ai fini dell'identificazione dei conflitti d'interessi nella prestazione del servizio di gestione collettiva e dei servizi d'investimento. Con riferimento specifico all'attività di gestione di patrimoni (collettivi e individuali), il Protocollo di Autonomia raccomanda alle Società di suddividere le situazioni più comuni di conflitti d'interessi in tre categorie: i) conflitti relativi alla selezione degli investimenti; ii) conflitti relativi alla scelta delle controparti, e, infine, iii) conflitti relativi all'esercizio del diritto di voto.

Le raccomandazioni in tema di gestione dei conflitti d'interessi, dopo aver richiamato (così come per l'identificazione dei conflitti d'interessi) i criteri generali che le Società devono osservare ai fini della gestione dei conflitti d'interessi secondo quanto previsto dalla disciplina vigente, individuano misure sia di carattere organizzativo che di tipo procedurale, riprendendo con alcune modifiche i contenuti del precedente protocollo di autonomia delle società di gestione del risparmio.

Le misure organizzative si sostanziano nella individuazione delle competenze (in tema di conflitti d'interessi) di organi e funzioni aziendali, nella puntuale definizione delle attribuzioni dei consiglieri indipendenti e nella disciplina del cumulo di funzioni.

In continuità con quanto previsto dal precedente protocollo di autonomia e, tenuto conto

di quanto richiesto dal citato Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani<sup>1</sup>, i consiglieri indipendenti mantengono un ruolo centrale. In particolare, il Protocollo di Autonomia raccomanda che i consiglieri indipendenti siano presenti in numero “significativo” rispetto alle dimensioni dell’organo con funzione di supervisione strategica e all’operatività della Società. Nelle Società in cui siano presenti comitati specializzati (di controllo interno, di *compliance*, di remunerazione) questi devono essere presieduti da un consigliere indipendente ed essere composti in maggioranza da consiglieri indipendenti. Al fine di stabilire che cosa significa “indipendenza” sono state individuate figure sintomatiche di mancanza di indipendenza. Il Protocollo di Autonomia introduce poi una disciplina articolata sui pareri dei consiglieri indipendenti. Al riguardo, si prevede anzitutto che detti pareri siano resi da un comitato interno all’organo di supervisione strategica, anche appositamente costituito, composto “esclusivamente” da consiglieri indipendenti o, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, da consiglieri di gestione o consiglieri di sorveglianza indipendenti. Qualora non siano in carica almeno tre consiglieri indipendenti, il parere può essere reso dai consiglieri indipendenti in carica. Il Protocollo individua poi la procedura per il rilascio dei pareri da parte dei consiglieri indipendenti. Al riguardo, si prevede anzitutto che al comitato di consiglieri indipendenti – o, qualora non vi siano almeno tre consiglieri indipendenti, ai consiglieri in carica – siano tempestivamente fornite le informazioni necessarie per esprimere il parere. I pareri dei consiglieri indipendenti sono “motivati” e “non hanno carattere vincolante”, ma obbligano l’organo con funzione di supervisione strategica a motivare le ragioni della decisione contraria eventualmente presa. Meccanismi e presidi più rigorosi sono poi previsti per il caso in cui il parere dei consiglieri indipendenti afferisca alla stipulazione di convenzioni con parti correlate aventi ad oggetto la prestazione di servizi funzionali alla gestione dei patrimoni. In tal caso, il Protocollo prevede che, in presenza di un parere negativo o condizionato dei consiglieri indipendenti, la Società debba: (i) chiedere un parere anche all’organo con funzione di controllo; (ii) dare trasparenza agli investitori/clienti – con cadenza almeno annuale e nella forma previamente stabilita dall’organo con funzione di supervisione strategica – degli elementi essenziali delle convenzioni con parti correlate stipulate nonostante l’avviso contrario dei consiglieri indipendenti e dell’organo con funzione di controllo, avendo particolare riguardo alla natura della controparte, all’oggetto e al corrispettivo. Il Protocollo di Autonomia riconosce peraltro alle Società la possibilità di prevedere nelle procedure interne meccanismi di flessibilità (mediante apposite deroghe ed esenzioni), volti a contenere l’onere applicativo della suddetta disciplina in relazione a fattispecie potenzialmente meno rischiose.

---

<sup>1</sup> Secondo quanto previsto nel Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani, gli amministratori indipendenti dovrebbero essere in numero significativo, detenere la presidenza e essere in maggioranza nei comitati, ove esistenti, di controllo interno, di *compliance* e di remunerazione (cfr. p. 35 e p. 47 del Rapporto).

Altra misura organizzativa che il Protocollo di Autonomia raccomanda ai fini della gestione dei conflitti d'interessi è quella relativa alla disciplina del cumulo di funzioni. Anche in tal caso sono stati ripresi i principi dettati dal precedente protocollo, pur provvedendo alle integrazioni rese necessarie alla luce di quanto previsto nel Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani<sup>2</sup>. In questa prospettiva, è stato accresciuto il grado di autonomia delle Società dalle società del gruppo di appartenenza che svolgono l'attività di distribuzione di quote o azioni di OICR o prestano servizi funzionali alla gestione dei patrimoni ovvero erogano in favore dei patrimoni gestiti finanziamenti, estendendo il novero dei soggetti cui si applica la disciplina del cumulo di funzioni. Ed alla stessa finalità di un ampliamento della disciplina del cumulo di funzioni si è ispirato anche l'intervento del Protocollo di Autonomia in ordine ai rapporti tra le Società e gli emittenti i cui titoli siano presenti nei patrimoni gestiti. Alla luce dell'esperienza maturata fino ad oggi, si è poi ritenuto opportuno prevedere una deroga all'applicazione di tale disciplina per le Società i cui OICR siano oggetto di investimento da parte dei patrimoni in gestione, nonché per le società non quotate i cui titoli siano acquistati nell'ambito dell'attività di gestione di fondi di "private equity" o di fondi immobiliari eventualmente svolta dalla Società. Tale deroga è peraltro destinata ad operare a condizione che la presenza, nell'organo con funzione di supervisione strategica dell'emittente, dei soggetti cui in teoria si applicherebbe il divieto di cumulo di funzioni costituisca un'adeguata modalità di monitoraggio dell'investimento effettuato dalla Società (ad es., in quanto il cumulo si riveli uno strumento efficiente di controllo in ordine alla correttezza delle scelte gestorie concernenti quell'investimento).

Per quanto riguarda le procedure per la gestione dei conflitti d'interessi, il Protocollo di Autonomia mantiene, con alcune modifiche, le raccomandazioni del precedente protocollo di autonomia delle società di gestione del risparmio in tema di: (i) operazioni con società del gruppo, soci o loro esponenti (ora "selezione degli investimenti"); (ii) servizi e convenzioni riguardanti gli OICR (ora "scelta delle controparti contrattuali"); (iii) esercizio del diritto di voto.

Nell'ambito delle procedure volte alla scelta delle controparti contrattuali, assume particolare rilievo il compito attribuito all'organo con funzione di supervisione strategica - sentito il parere dei consiglieri indipendenti - di valutare le motivazioni che hanno portato alla scelta della controparte, di accertare che le condizioni economiche siano equivalenti a quelle di mercato o *standard* per i servizi del medesimo tipo e consentano di assicurare condizioni di equilibrio reddituale della Società, di verificare inoltre perio-

---

<sup>2</sup> Secondo quanto previsto nel Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani, coloro che hanno cariche (operative) in società del gruppo non dovrebbero essere amministratori o direttori generali nelle SGR e viceversa (cfr. p. 35 e p. 47 del Rapporto).

dicamente l'esistenza e le modalità di utilizzo di competenze, commissioni o prestazioni non monetarie pagate o fornite alla o dalla Società a o da un soggetto terzo, in relazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva e degli altri servizi e attività di investimento. All'organo con funzione di supervisione strategica spetta altresì il compito di verificare che i contratti di esternalizzazione di funzioni aziendali di controllo presso altre entità del gruppo siano formulati in modo da salvaguardare l'autonomia della Società e da garantire il rispetto dell'interesse dei partecipanti agli OICR e dei suoi clienti.

Con riferimento alle procedure volte all'esercizio del diritto di voto, il Protocollo di Autonomia esplicita il principio secondo il quale il limite all'esercizio del diritto di voto, inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti non impedisce la possibilità per la Società di "aggregare" le azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti, al fine di raggiungere la quota minima di partecipazione richiesta dalla disciplina di volta in volta vigente per la presentazione di liste di candidati al rinnovo delle cariche sociali nelle controllanti in questione.

Il Protocollo di Autonomia attribuisce uno specifico rilievo alla disciplina sui criteri di remunerazione, richiedendo ai consiglieri indipendenti o, ove presente, al comitato remunerazione, di esprimere un parere sui criteri adottati per la remunerazione dei componenti dell'organo con funzione di gestione, del direttore generale, dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori.

Il Protocollo di Autonomia, in linea con quanto previsto dalla disciplina vigente, definisce poi le ulteriori misure e procedure per la gestione dei conflitti di interessi che le Società dovrebbero adottare; al riguardo, assume particolare rilievo il compito demandato alla funzione di supervisione strategica – sentito il parere dei consiglieri indipendenti – di valutare l'adozione di barriere di tipo informativo o di tipo gerarchico.

Sempre in linea con quanto previsto dalla disciplina vigente, il Protocollo di Autonomia considera l'ipotesi che le misure e le procedure adottate non si mostrino sufficienti ad evitare il rischio di una lesione degli interessi degli OICR e dei partecipanti agli stessi ovvero dei clienti. Ove detto rischio si verifichi nell'ambito della prestazione del servizio di gestione collettiva, il Protocollo di Autonomia attribuisce all'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, il compito di adottare le deliberazioni necessarie per assicurare comunque l'equo trattamento degli OICR e dei partecipanti agli stessi. Ove siffatto rischio si verifichi invece nell'ambito della prestazione dei servizi d'investimento, il Protocollo di Autonomia prevede (conformemente a quanto stabilito dalla disciplina vigente) l'obbligo delle Società di informare chiara-

mente i clienti della natura e delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati. In entrambi i casi, il Protocollo di Autonomia chiarisce che la valutazione in merito alla sussistenza del rischio di una lesione degli interessi degli OICR e dei partecipanti agli stessi ovvero dei clienti è demandata all'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti.

Indicazioni di dettaglio sono fornite poi in ordine al registro dei conflitti di interessi. In particolare, il documento specifica che detto registro identifica i singoli conflitti di interessi secondo l'ordine con il quale sorgono o possono sorgere in relazione ai flussi informativi ricevuti e all'operatività che le Società intendono porre in essere; allo stesso tempo, chiarisce che spetta alla funzione di *compliance* provvedere all'istituzione e al periodico aggiornamento del registro.

Il Protocollo di Autonomia prevede infine alcune raccomandazioni in tema di verifica e aggiornamento delle situazioni di conflitto d'interessi e delle misure e procedure adottate, attribuendo all'organo con funzione di supervisione strategica il compito di procedere alla loro revisione e al loro riesame con periodicità almeno annuale.

#### **4. I termini per l'adesione al Protocollo di Autonomia**

Le Società sono tenute ad informare l'Associazione circa l'adesione al Protocollo di Autonomia inviando la relazione di cui all'articolo 6, comma 2, dello Statuto dell'Associazione, entro il 30 giugno di ogni anno, a partire dal 2011.

L'Associazione predisporrà una Guida per la redazione della relazione annuale sull'adozione del Protocollo di Autonomia e costituirà un gruppo di lavoro consultivo permanente per fornire assistenza alle Associate su ogni aspetto interpretativo e applicativo del Protocollo.



PROTOCOLLO  
DI AUTONOMIA  
PER LA GESTIONE  
DEI CONFLITTI  
D'INTERESSI

## **CAPO I**

### **DEFINIZIONI**

#### **Art. 1 - Definizioni**

1. Ai fini del presente Protocollo, si intende per:
  - a) "TUF": il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria;
  - b) "Regolamento Congiunto Banca d'Italia - Consob": il provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007, recante il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi d'investimento o di gestione collettiva del risparmio;
  - c) "Nuovo Regolamento Intermediari": la delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, recante il Regolamento Intermediari;
  - d) "Società": la SGR e la SICAV;
  - e) "partecipante" o "investitore": il soggetto cui la Società presta il servizio di gestione collettiva;
  - f) "cliente": il soggetto cui la Società presta le attività e i servizi di investimento;
  - g) "società del gruppo": le società appartenenti al medesimo gruppo della Società;
  - h) "gruppo": le società tra loro legate da una relazione di controllo come definita dall'articolo 93 del TUF;
  - i) "Associazione": l'Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito;
  - j) "società partecipanti": le società che detengono una partecipazione diretta o indiretta, che comporta il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla Società o che attribuisce una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 (dieci) per cento;
  - k) "soggetto rilevante": il soggetto appartenente a una delle seguenti categorie:
    - soci che detengono una partecipazione diretta o indiretta, che comporta il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla Società o che attribuisce una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 (dieci) per cento;

- componenti degli organi aziendali, dirigenti o promotori finanziari della Società;
  - dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino alla prestazione del servizio di gestione collettiva o di altri servizi o attività d'investimento da parte della medesima Società;
  - persone fisiche che partecipino direttamente alla prestazione di servizi alla Società sulla base di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva o di altri servizi o attività d'investimento;
- l) "deleghe operative": le funzioni che pongano il titolare in condizione di influire sulle concrete scelte di gestione del patrimonio o dei patrimoni e comunque sull'operatività ordinaria della Società, tenuto conto dei livelli decisionali concretamente previsti nelle procedure interne adottate dalla Società;
- m) "partecipazione rilevante": ogni partecipazione superiore al 2 (due) per cento del capitale della società partecipata qualora quest'ultima sia una società quotata ovvero ogni partecipazione superiore al 10 (dieci) per cento in tutti gli altri casi. I relativi calcoli sono effettuati in conformità ai criteri dettati ai sensi dell'articolo 120 del TUF e dei relativi regolamenti attuativi;
- n) "parte correlata alla Società": un soggetto che: (a) direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone: (i) controlla la Società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo; (ii) detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima; (iii) esercita il controllo sulla Società congiuntamente con altri soggetti; (b) è una società collegata della Società; (c) è una *joint venture* in cui la Società è una partecipante; (d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società o della sua controllante; (e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d); (f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20 (venti) per cento, dei diritti di voto; (g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo o individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata;
- o) "dirigente con responsabilità strategiche": il soggetto che ha il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa;
- p) "organo con funzione di supervisione strategica": l'organo aziendale al quale –

- ai sensi del codice civile o per disposizione statutaria – sono attribuite funzioni di indirizzo della gestione dell'impresa, mediante, tra l'altro, esame e delibera in ordine ai piani industriali o finanziari ovvero alle operazioni strategiche;
- q) "organo con funzione di gestione": l'organo aziendale e i componenti di esso a cui – ai sensi del codice civile o per disposizione statutaria – spettano o sono delegati compiti di gestione corrente, intesa come attuazione degli indirizzi deliberati nell'esercizio della funzione di supervisione strategica. Il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione;
  - r) "organo con funzione di controllo": il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione;
  - s) "funzione di controllo di conformità": la funzione di cui all'articolo 16 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob;
  - t) "funzione di revisione interna": la funzione di cui all'articolo 14 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob;
  - u) "funzione di gestione del rischio": la funzione di cui all'articolo 13 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob;
  - v) "esponente di rilievo di una società o ente": il presidente dell'ente, il rappresentante legale, il presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica, i componenti dell'organo con funzione di gestione e i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente;
  - w) "rete" della società incaricata della revisione contabile della Società: la rete come definita all'articolo 1 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39;
  - x) "stretti familiari di un soggetto": i familiari che ci si attende possano influenzare il, o essere influenzati dal, soggetto interessato nei rapporti con la società. Essi possono includere: a) il coniuge non legalmente separato e il convivente; b) i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato o del convivente;
  - y) "convenzioni con parti correlate": le convenzioni con parti correlate aventi ad oggetto lo svolgimento in favore dei patrimoni gestiti della funzione di banca depositaria, dei servizi di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, collocamento, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza in materia di investimenti, gestione di sistemi multilaterali di negoziazione, ovvero dei servizi accessori previsti dal TUF, dei servizi di *property management*, *facility management*, *project management*, *agency*, *advisory*;
  - z) "condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*": condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità e rischio, ovvero basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti ovvero quelle praticate a soggetti con cui

- l'emittente sia obbligato per legge a contrarre a un determinato corrispettivo;
- aa) "*restricted list*": l'elenco di strumenti finanziari per i quali la Società, ai fini della gestione dei conflitti d'interessi, decide autonomamente di imporre limitazioni all'attività d'investimento dei patrimoni gestiti;
  - ab) "*watch list*": l'elenco di strumenti finanziari che la Società, ai fini della gestione dei conflitti d'interessi, decide di monitorare in relazione all'operatività dei soggetti rilevanti;
  - ac) "gestore": il soggetto che, nell'ambito di un processo d'investimento, dà attuazione alle strategie e alle scelte di investimento relative ai patrimoni gestiti.

## CAPO II

### AMBITO DI APPLICAZIONE E PRINCIPI GENERALI

#### Art. 2 - Ambito di applicazione

1. Il presente Protocollo si applica alle Società nella prestazione:
  - a) del servizio di gestione collettiva del risparmio;
  - b) della commercializzazione, anche fuori sede o a distanza, di quote o azioni di OICR da parte della SGR ovvero delle azioni di propria emissione effettuata dalla SICAV;
  - c) del servizio di gestione di portafogli, del servizio di consulenza in materia di investimenti e dei servizi accessori, nonché dell'offerta fuori sede o a distanza degli stessi, da parte della SGR.

#### Art. 3 - Principi generali

1. Il presente Protocollo contiene raccomandazioni sulla politica di gestione dei conflitti d'interessi che le Società devono adottare ai sensi della disciplina vigente, con particolare riguardo all'obbligo per le stesse di:
  - a) identificare le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interessi;
  - b) gestire i conflitti d'interessi identificati.
2. L'adesione al Protocollo è volontaria. La Società informa l'Associazione circa l'adesione al presente Protocollo con la relazione di cui all'articolo 6, comma 2, dello Statuto dell'Associazione che illustra: la decisione o meno di aderire, l'ampiezza dell'adesione, le sue modalità e le ragioni che hanno eventualmente consigliato di non seguire alcune o tutte le sue raccomandazioni. La mancata adesione alle raccomandazioni del presente Protocollo può dipendere, ad esempio, dalla soggezione al controllo di società rette da ordinamenti stranieri, dalla attività della Società, dalla struttura dell'azionariato.

3. L'Associazione monitora, con le forme e le modalità stabilite dall'articolo 6, commi 2 e 3, dello Statuto dell'Associazione, lo stato di applicazione del presente Protocollo da parte della Società.
4. La Società fornisce agli investitori ovvero ai clienti al dettaglio o potenziali clienti al dettaglio informazioni, anche in forma sintetica, sul Protocollo adottato, dando successiva comunicazione delle modifiche allo stesso eventualmente apportate.

## **CAPO III**

### **IDENTIFICAZIONE DEI CONFLITTI D'INTERESSI**

#### **Art. 4 - Criteri di identificazione dei conflitti d'interessi**

1. La Società svolge la propria attività in piena autonomia, perseguendo l'interesse dei soci e la salvaguardia degli interessi dei partecipanti agli OICR dalla stessa istituiti o gestiti e dei suoi clienti.
2. La Società adotta ogni misura ragionevole per identificare i conflitti d'interessi che potrebbero sorgere:
  - a) tra la Società, i soggetti rilevanti o le società del gruppo e uno o più OICR gestiti;
  - b) tra la Società, i soggetti rilevanti o le società del gruppo e i clienti della Società;
  - c) tra i diversi OICR gestiti;
  - d) tra diversi clienti della Società;
  - e) tra uno o più OICR gestiti e uno o più portafogli gestiti su base individuale.
3. Ai fini dell'identificazione dei conflitti d'interessi di cui al paragrafo 2, la Società tiene conto dei servizi dalla stessa prestati nonché delle attività svolte da società del gruppo. La Società presta particolare attenzione all'ipotesi in cui la stessa Società o società del gruppo svolgano due o più delle seguenti attività:
  - a) gestione collettiva;
  - b) gestione di portafogli;
  - c) consulenza in materia di investimenti;
  - d) commercializzazione di quote o azioni di OICR propri o di terzi;
  - e) ricerca in materia di investimenti;
  - f) negoziazione per conto proprio;
  - g) sottoscrizione e collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente.
4. Nell'individuare le situazioni di conflitto d'interessi la Società valuta almeno se, a seguito della prestazione dei servizi, la stessa Società, un soggetto rilevante, una persona avente un legame di controllo diretto o indiretto con la Società:
  - a) possano realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria a spese dell'OICR o a danno del cliente;

- b) abbiano, nel risultato del servizio di gestione collettiva o dell'operazione disposta per conto dell'OICR nonché del servizio di investimento, un interesse distinto da quello dell'OICR o del cliente;
  - c) abbiano una utilità finanziaria o di altra natura nel privilegiare gli interessi di OICR o di clienti diversi dall'OICR o dal cliente interessato;
  - d) eseguano le medesima attività svolte per conto dell'OICR;
  - e) svolgano la medesima attività del cliente cui viene prestato il servizio d'investimento;
  - f) ricevano o possano ricevere, da soggetti diversi dagli investitori o dai clienti, incentivi in connessione alla prestazione del servizio di gestione collettiva o alla prestazione di servizi o attività d'investimento, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi e ulteriori rispetto ai compensi normalmente percepiti per il servizio o l'attività.
5. Ai fini dell'identificazione delle situazioni di conflitto d'interessi di cui al presente Protocollo rilevano, nel caso di Società quotate, anche le operazioni con parti correlate ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile.

#### **Art. 5 - Tipologie di conflitti d'interessi nell'attività di gestione dei patrimoni**

1. La Società individua le situazioni di conflitto d'interessi almeno con riguardo:
  - a) alla selezione degli investimenti;
  - b) alla scelta delle controparti contrattuali;
  - c) all'esercizio del diritto di voto.

#### **Art. 5.1 - Selezione degli investimenti**

1. Nell'attività di selezione degli investimenti si considerano situazioni di conflitto d'interessi, almeno, le seguenti ipotesi:
  - a) investimento in strumenti finanziari emessi o collocati da società del gruppo o da società partecipanti;
  - b) acquisto di quote o azioni di OICR gestiti, istituiti o commercializzati dalla Società o da altre Società del gruppo o partecipanti, anche di diritto estero;
  - c) investimento in strumenti finanziari oggetto di patti parasociali cui partecipano società del gruppo o società partecipanti;
  - d) investimento in strumenti finanziari di un emittente nel quale una società del gruppo o una società partecipante abbia una partecipazione rilevante o di un emittente che abbia una partecipazione rilevante in una società del gruppo o in una società partecipante;
  - e) investimento in strumenti finanziari per i quali una società del gruppo o una società partecipante svolge il ruolo di operatore specialista;
  - f) investimento in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti ceduti da soci della Società o da società del gruppo ovvero da società partecipanti;

- g) investimento in strumenti finanziari emessi da società finanziate o garantite da società del gruppo o da società partecipanti, qualora dall'esito del collocamento dipenda la possibilità di rimborsare, in tutto o in misura rilevante, il finanziamento alla società del gruppo o alla società partecipante che ha erogato il credito;
  - h) investimento in strumenti finanziari emessi da società alla quale è conferito l'incarico di esperto indipendente per la valutazione dei beni conferiti o acquisiti da fondi immobiliari, ovvero da una società incaricata di accertare la compatibilità e la redditività dei conferimenti in fondi immobiliari rispetto alla politica di gestione e all'attività di sollecitazione all'investimento svolta dal fondo medesimo;
  - i) vendita o locazione, acquisto o conferimento di ogni altro bene o diritto a o da o per il tramite di, una società del gruppo, suoi soci ovvero società finanziate o garantite da società del gruppo o da società partecipante, qualora dall'esito della vendita o del conferimento dipenda la possibilità di rimborsare, in tutto o in misura rilevante, il finanziamento alla società del gruppo o da società partecipante che ha erogato il credito;
  - j) concessione di finanziamenti da parte di società del gruppo o da una società partecipante in favore degli OICR gestiti dalla Società;
  - k) investimento in strumenti finanziari di un emittente nei cui organi societari siano presenti soggetti rilevanti con deleghe operative;
  - l) acquisto di beni da soggetti rilevanti;
  - m) operazioni di compravendita di beni tra patrimoni gestiti dalla Società.
2. Ai fini della identificazione delle situazioni di conflitto d'interessi di cui al paragrafo 1, la Società acquisisce con diligenza le informazioni necessarie, utilizzando tutte le informazioni di cui dispone in ragione dei servizi e delle attività dalla stessa prestati, comprese le informazioni rese pubbliche o comunicate da società del gruppo o partecipanti.

#### **Art. 5.2 - Scelta delle controparti contrattuali**

1. Nell'attività di selezione delle controparti contrattuali si considerano situazioni di conflitto d'interessi almeno le seguenti ipotesi:
  - a) impiego di intermediari o di altri soggetti appartenenti a società del gruppo o a società partecipanti per lo svolgimento di servizi per conto dei patrimoni gestiti (ad es. banca depositaria, intermediari che prestano i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, collocamento, ricezione e trasmissione di ordini, soggetti che svolgono funzioni di consulenza, *property management*, *facility management*, *project management*, *agency*, *advisory* ecc.);
  - b) utilizzo di intermediari negoziatori che prestano alla Società servizi ulteriori rispetto a quello di negoziazione (ad es. servizi di custodia, amministrazione o distribuzione delle quote o azioni degli OICR gestiti, ricerca);

- c) affidamento agli esperti indipendenti, ovvero a dipendenti o dirigenti di questi ultimi, con riferimento ad un medesimo fondo, di incarichi ulteriori e non strettamente legati alla valutazione degli immobili (ad es. di *property management, facility management, project management, agency, advisory*);
- d) esecuzione di transazioni su strumenti finanziari effettuata su sedi di esecuzione gestite da una società partecipata in misura rilevante da una società del gruppo o da una società partecipante;
- e) esistenza di accordi di retrocessione di commissioni o di beni o servizi di altra natura non riconducibili alle commissioni o spese normalmente fatturate per il servizio o l'attività prestati.

#### **Art. 5.3 - Esercizio del diritto di voto**

1. Si considera situazione di conflitto d'interessi l'esercizio del diritto di voto inerente agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti emessi da società del gruppo o da società con le quali la Società, i suoi soci rilevanti o le società del gruppo intrattengono rapporti di natura strategica.

#### **Art. 6 - Altre tipologie di conflitti d'interessi nelle attività prestate dalla Società**

1. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti si considerano situazioni di conflitto d'interessi almeno le raccomandazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati all'articolo 5.1, del presente Protocollo.
2. Nella prestazione dell'attività di commercializzazione di quote o azioni di OICR si considera situazione di conflitto d'interessi la commercializzazione congiunta di OICR propri, ivi inclusi gli OICR di gruppo, e di OICR di terzi.

## **CAPO IV**

### **GESTIONE DEI CONFLITTI D'INTERESSI**

#### **Art. 7 - Criteri di individuazione delle misure organizzative e delle procedure per la gestione dei conflitti d'interessi**

1. La Società adotta misure organizzative e procedure per gestire i conflitti d'interessi identificati ai sensi del presente Protocollo.
2. Le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti d'interessi devono, in particolare:
  - a) essere idonee ad evitare che:
    - (i) il patrimonio degli OICR sia gravato da oneri altrimenti evitabili o escluso dalla percezione di utilità ad esso spettanti, o che, in ogni caso, tali conflitti rechino pregiudizio agli OICR gestiti e ai partecipanti agli stessi;

- (ii) i conflitti incidano negativamente sugli interessi dei clienti;
  - b) essere proporzionate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività della Società e del gruppo cui essa appartiene nonché alla tipologia e alla gamma dei prodotti offerti e dei servizi o attività prestati;
  - c) garantire che i soggetti rilevanti impegnati in diverse attività che implicano un conflitto di interessi svolgano tali attività con un grado di indipendenza proporzionato alle dimensioni e alle attività della Società e del gruppo cui essa appartiene e adeguato all'entità del rischio che gli interessi dell'OICR e dei clienti siano danneggiati.
3. La Società, al fine di garantire l'indipendenza dei soggetti rilevanti, adotta laddove appropriato, misure e procedure volte a:
- a) impedire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti anche di società del gruppo coinvolti in attività che comportino un rischio di conflitto di interessi, quando lo scambio di tali informazioni possa ledere gli interessi di uno o più OICR e di uno o più clienti;
  - b) garantire la vigilanza dei soggetti rilevanti le cui principali funzioni implicano lo svolgimento di attività o la prestazione di servizi per conto di OICR e di clienti da cui possono originare situazioni di conflitto di interessi con gli OICR e i clienti;
  - c) eliminare ogni connessione diretta tra la remunerazione dei soggetti rilevanti coinvolti in un'attività e la remunerazione di, o i ricavi generati da, altri soggetti rilevanti coinvolti in un'attività diversa, quando da tali attività possano originare situazioni di conflitto di interessi;
  - d) impedire o limitare l'esercizio di un'influenza indebita sul modo in cui un soggetto rilevante svolge il servizio di gestione collettiva o altri servizi e attività d'investimento;
  - e) impedire o controllare la partecipazione simultanea o successiva di un soggetto rilevante al servizio di gestione collettiva e agli altri servizi o attività svolti dalla Società, quando tale partecipazione possa nuocere alla corretta gestione dei conflitti di interessi.
4. Nel caso in cui le misure e le procedure adottate non assicurino l'indipendenza dei soggetti rilevanti, la Società adotta tutte le misure e le procedure alternative o aggiuntive necessarie e appropriate a tal fine.

## **Art. 8 - Misure organizzative per la gestione dei conflitti d'interessi**

### **Art. 8.1 - Organi e funzioni aziendali competenti**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica definisce e approva le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi e per rimediare ad eventuali carenze di tali misure e procedure. Esso ne verifica periodicamente l'adeguatezza - specie nel caso di esternalizzazione di funzioni aziendali a entità del gruppo

- assicurando che il sistema dei flussi informativi sia adeguato, completo e tempestivo.
2. L'organo con funzione di gestione attua le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi definite dall'organo con funzione di supervisione strategica e ne cura costantemente l'adeguatezza. Esso inoltre assicura che le misure e le procedure adottate siano tempestivamente comunicate a tutto il personale interessato.
  3. L'organo con funzione di controllo rileva le irregolarità nella gestione e le violazioni delle norme disciplinanti i conflitti di interessi e comunica dette irregolarità e violazioni all'organo con funzione di supervisione strategica affinché questo adotti le misure ritenute necessarie.
  4. La funzione di controllo di conformità (*compliance*) controlla e valuta regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia della politica di gestione dei conflitti d'interessi e delle misure adottate per rimediare a eventuali carenze. Essa inoltre fornisce consulenza e assistenza per la identificazione delle situazioni di conflitto di interessi e per la definizione delle idonee misure organizzative per la loro efficace gestione.
  5. La funzione di gestione dei rischi cura la misurazione dei rischi – inclusi quelli di mercato – sottostanti alle operazioni in conflitto d'interessi, verifica il rispetto dei limiti assegnati alle diverse strutture e unità operative, controlla la coerenza dell'operatività di ciascuna con i livelli di propensione al rischio definiti nelle politiche interne.
  6. La funzione di revisione interna verifica l'adeguatezza e l'efficacia complessiva dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo della Società. Essa inoltre formula raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati e ne verifica l'osservanza.

#### **Art. 8.2 - Consiglieri indipendenti**

1. La Società assicura che nel proprio organo con funzione di supervisione strategica sia presente un numero di consiglieri indipendenti significativo rispetto alle dimensioni dell'organo e all'operatività della Società.
2. I consiglieri indipendenti conservano requisiti di professionalità e autorevolezza idonei ad assicurare un elevato livello di dialettica all'interno dell'organo di appartenenza e apportano un contributo di rilievo alla formazione delle decisioni di tale organo.
3. Ove nell'organo di supervisione strategica della Società siano presenti comitati specializzati (di controllo interno, di *compliance*, di remunerazione), questi sono presieduti da un consigliere indipendente e sono composti in maggioranza da consiglieri indipendenti.
4. Si considerano indipendenti i consiglieri che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la Società o con soggetti legati alla Società, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio.
5. L'organo con funzione di supervisione strategica valuta l'indipendenza dei propri componenti avendo riguardo più alla sostanza che alla forma e tenendo presente che un consigliere non appare, di norma, indipendente nelle seguenti ipotesi, da considerarsi come non tassative né esaustive:

- a) se è titolare, direttamente o indirettamente, di partecipazioni che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale della Società almeno pari al 10 (dieci) per cento o è in grado di esercitare su di essa una influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale si eserciti il controllo o una influenza notevole sulla Società;
  - b) se è esponente di rilievo di società o ente partecipante a un patto parasociale attraverso il quale si eserciti il controllo o una influenza notevole sulla Società;
  - c) se è o è stato nei precedenti tre esercizi un dirigente della Società o di una società o ente del gruppo;
  - d) se è o è stato nei precedenti tre esercizi componente (non indipendente) dell'organo con funzione di supervisione strategica o di una società o ente del gruppo;
  - e) se ha o ha avuto nell'esercizio precedente, direttamente o indirettamente a mezzo di società di cui sia componente dell'organo con funzione di gestione o socio rilevante, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale con la Società o con una società o ente del gruppo;
  - f) se riceve o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dalla Società o da una società del gruppo una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento fisso di componente dell'organo di supervisione strategica della Società, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati ai risultati aziendali, anche a base azionaria;
  - g) se è stato componente (non indipendente) dell'organo con funzione di supervisione strategica della Società per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
  - h) se riveste la carica di componente dell'organo con funzione di gestione in un'altra società nella quale un componente dell'organo con funzione di gestione della Società sia componente del medesimo organo;
  - i) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile della Società;
  - j) se è uno stretto familiare di un soggetto che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.
6. L'indipendenza dei consiglieri è periodicamente verificata dall'organo con funzione di supervisione strategica. A tal fine, i consiglieri indipendenti trasmettono all'organo con funzione di supervisione strategica una dichiarazione nella quale attestano la sussistenza dei requisiti di cui al paragrafo 4 e forniscono al medesimo organo tutte le informazioni necessarie per valutare in modo completo e adeguato l'indipendenza del consigliere. I consiglieri indipendenti comunicano tempestivamente all'organo con funzione di supervisione strategica l'eventuale perdita dei predetti requisiti.
7. La Società rende trasparenti, nella forma previamente stabilita dall'organo con funzione di supervisione strategica: generalità, numero e attribuzioni dei consiglieri indipendenti, in modo distinto rispetto agli altri componenti

dell'organo con funzione di supervisione strategica.

8. La Società, per almeno due anni dalla cessazione della carica dei consiglieri indipendenti, non intrattiene con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.
9. I consiglieri indipendenti presentano, ove e quando ritenuto opportuno, proposte all'organo con funzione di supervisione strategica per la identificazione delle situazioni di conflitto di interessi e per la definizione delle idonee misure organizzative per la loro efficace gestione. I consiglieri indipendenti esprimono un parere sull'adeguatezza delle misure e delle procedure per la gestione dei conflitti d'interessi definite dall'organo con funzione di supervisione strategica nonché sulle materie loro assegnate dal presente Protocollo.
10. I pareri di cui al paragrafo precedente sono resi da un comitato interno all'organo con funzione di supervisione strategica, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri indipendenti o, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, da consiglieri di gestione o consiglieri di sorveglianza indipendenti. Qualora non siano in carica almeno tre consiglieri indipendenti, il parere è reso dai consiglieri indipendenti in carica.
11. Fatto salvo quanto previsto dal paragrafo successivo, i pareri resi dai consiglieri indipendenti sono motivati e non hanno carattere vincolante, ma obbligano l'organo con funzione di supervisione strategica a motivare le ragioni della decisione contraria eventualmente presa. Al comitato di cui al paragrafo 10 o, qualora non vi siano almeno tre consiglieri indipendenti, ai consiglieri in carica, sono tempestivamente fornite le informazioni necessarie per esprimere il parere.
12. In caso di parere negativo o condizionato dei consiglieri indipendenti in ordine alla stipulazione di convenzioni con parti correlate di cui all'articolo 1, comma 1, lettera y), del presente Protocollo, le procedure della Società prevedono che sia richiesto un parere preventivo anche dell'organo con funzione di controllo. La Società dà trasparenza agli investitori/clienti – con cadenza almeno annuale e nella forma previamente stabilita dall'organo con funzione di supervisione strategica – degli elementi essenziali delle convenzioni con parti correlate stipulate nonostante l'avviso contrario dei consiglieri indipendenti e dell'organo con funzione di controllo, avendo particolare riguardo alla natura della controparte, all'oggetto e al corrispettivo.
13. Le procedure della Società possono individuare criteri per l'identificazione di operazioni di importo esiguo alle quali non applicare le raccomandazioni di cui ai paragrafi 11 e 12. Le procedure della Società possono altresì escludere, in tutto o in parte, dall'applicazione delle raccomandazioni di cui ai paragrafi 11 e 12 le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o *standard*, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro.

14. I consiglieri indipendenti possono proporre all'organo con funzione di supervisione strategica di avvalersi, a spese della Società ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dall'organo con funzione di supervisione strategica, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la Società e le società controllanti e le società a queste collegate ovvero con i consiglieri indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali i consiglieri indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

### Art. 8.3 - Cumulo di funzioni

1. Al fine di assicurare autonomia operativa e indipendenza decisionale alla Società:
  - a) i componenti dell'organo con funzione di supervisione strategica e di quello con funzione di gestione, nonché il direttore generale e i titolari di deleghe operative della Società non assumono nelle società del gruppo (diverse dalle SGR) che svolgono l'attività di distribuzione di quote o azioni di OICR della Società nonché nelle società del gruppo che prestano in favore dei patrimoni gestiti le funzioni di banca depositaria, i servizi di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, collocamento, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza in materia di investimenti, gestione di sistemi multilaterali di negoziazione, ovvero che svolgono i servizi accessori previsti dal TUF o i servizi di *property management*, *facility management*, *project management*, *agency*, *advisory* o che erogano in favore dei patrimoni gestiti finanziamenti, le seguenti funzioni:
    - componente dell'organo con funzione di supervisione strategica, componente dell'organo con funzione di gestione, direttore generale;
    - dirigente con deleghe operative attinenti le attività e i servizi sopra indicati.Analogo limite si applica nei confronti delle banche depositarie degli OICR gestiti anche se non appartenenti al gruppo della Società;
  - b) il presidente (munito di deleghe) dell'organo con funzione di supervisione strategica, i componenti dell'organo con funzione di gestione, il direttore generale nonché i titolari di deleghe operative della Società non assumono nelle società i cui strumenti finanziari siano presenti nei patrimoni in gestione, le seguenti funzioni:
    - presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica, componente dell'organo con funzione di gestione, direttore generale;
    - dirigente con deleghe operative.
2. Il limite di cui al paragrafo 1, lettera b) non si applica alla Società, anche di diritto estero, i cui OICR siano oggetto di investimento da parte dei patrimoni in gestione, nonché alle società non quotate i cui titoli siano acquistati nell'ambito dell'attività di gestione di fondi di "private equity" o di fondi immobiliari eventualmente svolta dalla Società, laddove la presenza nell'organo con funzione di supervisione strategica costituisca un'adeguata modalità di monitoraggio dell'investimento effettuato.

## Art. 9 - Procedure per la gestione dei conflitti d'interessi

### Art. 9.1 - Selezione degli investimenti

1. L'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, determina con delibera i criteri generali ai quali devono uniformarsi le scelte concernenti le operazioni di investimento dei patrimoni gestiti nelle quali sia ravvisabile un conflitto d'interessi.
2. La delibera di cui al paragrafo 1 stabilisce altresì le procedure di controllo del rispetto dei predetti criteri nonché la periodicità minima per il riesame e l'aggiornamento degli stessi.
3. L'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, valuta l'adozione di *restricted lists* e *watch lists*.
4. Ai consiglieri indipendenti devono essere fornite, in occasione delle riunioni dell'organo con funzione di supervisione strategica e con congruo anticipo, le informazioni per valutare in modo completo e analitico il grado di effettiva indipendenza e autonomia del processo decisionale concernente le scelte d'investimento.

### Art. 9.2 - Scelta delle controparti contrattuali

1. L'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, determina con delibera i criteri generali per la scelta delle controparti contrattuali e di ripartizione degli incarichi tra le stesse, stabilendo altresì procedure di controllo del rispetto dei predetti criteri nonché la periodicità minima per il riesame e l'aggiornamento degli stessi.
2. L'organo con funzione di supervisione strategica vigila sull'adeguatezza del contenuto e sulla rispondenza all'interesse dei partecipanti agli OICR e dei clienti delle convenzioni aventi significativa incidenza sui patrimoni gestiti. In particolare, l'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti:
  - a) valuta le motivazioni che hanno portato alla scelta della controparte;
  - b) verifica che le condizioni economiche siano equivalenti a quelle di mercato o *standard* per i servizi del medesimo tipo e consentano di assicurare condizioni di equilibrio reddituale della Società;
  - c) verifica periodicamente l'esistenza e le modalità di utilizzo di competenze, commissioni o prestazioni non monetarie pagate o fornite alla o dalla Società a o da un soggetto terzo, in relazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva e degli altri servizi e attività di investimento.
3. L'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, verifica che i contratti di esternalizzazione di funzioni aziendali di controllo presso altre entità del gruppo siano formulati in modo da salvaguardare l'autonomia della Società e da garantire il rispetto dell'interesse dei partecipanti agli OICR e dei suoi clienti.

### **Art. 9.3 - Esercizio del diritto di voto**

1. La Società esercita i diritti di voto connessi alle attività che essa gestisce nell'esclusivo interesse dei partecipanti agli OICR o dei suoi clienti.
2. L'organo con funzione di supervisione strategica adotta, ove richiesto dalle caratteristiche del servizio di gestione prestato, una strategia per l'esercizio del diritto di voto in conformità a quanto previsto dall'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob e coerentemente con le Linee Guida dell'Associazione in tema di "Strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari degli OICR gestiti".
3. La Società non esercita il diritto di voto inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti. Resta ferma la possibilità per la Società di aggregare le azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti, al fine di raggiungere la quota minima di partecipazione richiesta dalla disciplina di volta in volta vigente per la presentazione di liste di candidati al rinnovo delle cariche sociali nelle controllanti in questione.
4. La Società non può delegare a società del gruppo o a esponenti di queste l'esercizio del diritto di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti, salvo che si tratti di altra società di gestione. In ogni caso la Società cura che l'esercizio del diritto di voto da parte del soggetto delegato si realizzi in conformità con l'interesse dei partecipanti agli OICR o dei suoi clienti.
5. La Società provvede a formalizzare e conservare apposita documentazione da cui risulti il processo decisionale seguito per l'esercizio del voto e di altre facoltà inerenti agli strumenti finanziari in gestione e le ragioni della decisione adottata quando eserciti il voto una società del gruppo o società partecipanti.
6. La Società dà trasparenza al voto espresso e ai comportamenti tenuti nell'esercizio dei diritti di intervento e di voto ad esse spettanti, in relazione alla loro rilevanza, nella forma previamente stabilita dall'organo con funzione di supervisione strategica (ad es. relazione al rendiconto o apposito documento da rendere disponibile sul sito Internet della Società o presso la relativa sede).
7. I consiglieri indipendenti verificano la corretta applicazione dei principi e delle procedure riguardanti l'esercizio dei diritti amministrativi inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti.

### **Art. 9.4 - Criteri di remunerazione**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica assicura che la struttura remunerativa e di incentivazione sia tale da non essere in contrasto con le politiche di prudente gestione del rischio e sia coerente con le strategie di lungo periodo.
2. I consiglieri indipendenti o, ove presente, il comitato remunerazione esprimono un parere sui criteri adottati per la remunerazione dei componenti dell'organo con funzione

di gestione, del direttore generale, dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori.

#### **Art. 10 - Altre misure e procedure per la gestione dei conflitti d'interessi**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica verifica e l'organo con funzione di gestione cura l'adeguatezza e l'efficacia di misure organizzative - formalizzate in appositi codici e regole deontologiche interne - volte a disciplinare i comportamenti dei soggetti rilevanti anche con riguardo alle operazioni in conflitto d'interessi.
2. L'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, valuta l'adozione di:
  - a) barriere di tipo informativo e procedure interne atte a prevenire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti impegnati in attività che possono dare origine a conflitti d'interessi;
  - b) barriere di tipo gerarchico (direzione separata delle strutture che svolgono attività tra loro conflittuali) e segregazione di funzioni.

#### **Art. 11 - Conflitti d'interessi non neutralizzabili**

1. Quando, nella prestazione del servizio di gestione collettiva, le misure e le procedure adottate non risultano sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto di interessi rechi pregiudizio agli OICR gestiti e ai partecipanti agli stessi, tale circostanza deve essere sottoposta all'organo con funzione di supervisione strategica al fine di adottare, sentito il parere dei consiglieri indipendenti, le deliberazioni necessarie per assicurare comunque l'equo trattamento degli OICR e dei partecipanti agli stessi.
2. Quando, nella prestazione delle attività e dei servizi d'investimento, le misure e le procedure non risultano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Società informa chiaramente i clienti della natura e delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, tenuto conto del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano. Detta informativa:
  - a) è fornita su supporto duraturo prima di agire per conto dei clienti e, ove ritenuto necessario a seguito dell'insorgere del rischio di ledere gli interessi dei clienti, in fase successiva mediante specifiche modalità informative definite di volta in volta dalla Società;
  - b) presenta un grado di dettaglio sufficiente, considerata la natura del cliente.
3. La valutazione di cui ai paragrafi 1 e 2 è effettuata dall'organo con funzione di supervisione strategica, sentito il parere dei consiglieri indipendenti.

#### **Art. 12 - Registro dei conflitti d'interessi**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica affida alla funzione di controllo di

conformità (*compliance*) il compito di istituire e aggiornare periodicamente un registro nel quale sono riportate, annotando i tipi di servizi o attività interessati, le situazioni per le quali sia sorto, o possa sorgere, un conflitto d'interessi potenzialmente idoneo a ledere gravemente gli interessi di uno o più OICR ovvero di uno o più clienti.

2. Il registro identifica le tipologie di conflitti d'interessi secondo l'ordine con il quale in concreto sorgono o possono sorgere in relazione ai flussi informativi ricevuti e all'operatività che la Società intende porre in essere.
3. La funzione di conformità (*compliance*) provvede a riferire, nell'ambito della relazione agli organi aziendali prevista dall'articolo 16 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia - Consob, e in ogni caso ogniqualvolta ritenuto opportuno, le situazioni annotate nel registro per le quali sia sorto o possa sorgere un conflitto d'interessi.

#### **Art. 13 - Verifica e aggiornamento**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica procede alla revisione e all'aggiornamento delle situazioni di conflitto d'interessi identificate con periodicità almeno annuale e anche quando:
  - a) la struttura della Società o del gruppo muta in modo significativo;
  - b) la Società avvia nuove attività.
2. Ai fini di cui al paragrafo che precede, l'organo con funzione di gestione predispone adeguati flussi informativi tra gli organi e le funzioni aziendali, i soggetti rilevanti e le società del gruppo.
3. La funzione di *compliance* controlla regolarmente l'efficacia delle misure e delle procedure adottate per la gestione dei conflitti d'interessi in modo da individuare, e se opportuno correggere, eventuali carenze.
4. L'organo con funzione di supervisione strategica riesamina le misure e le procedure adottate con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di assicurare in modo duraturo l'efficace gestione dei conflitti d'interessi.

## **DISPOSIZIONE FINALE**

1. Il presente Protocollo sostituisce il "Protocollo di autonomia per le società di gestione del risparmio".
2. Le Società informano l'Associazione circa l'adesione al presente Protocollo inviando la relazione di cui all'articolo 6, comma 2, dello Statuto dell'Associazione, entro il 30 giugno di ogni anno, a partire dal 2011.



ENGLISH VERSION

PROTOCOL OF  
AUTONOMY FOR  
THE MANAGEMENT  
OF CONFLICTS  
OF INTERESTS  
EXECUTIVE SUMMARY

## **1. The protocol as a tool for conflicts management**

The decision to proceed with a new protocol arises both from the change of regulatory framework resulting from the implementation of MiFID (in particular the new provisions regarding the identification and management of conflicts of interests in the provision of investment services and the asset management business) and from the need to grant the asset management company more autonomy within its group, as specified in the "Report of the working group on Italian investment funds" issued by the Bank of Italy. The new protocol can not therefore be considered a mere revision of the former, but, more properly, it should be considered its enhancement as a tool for the management of conflicts of interests of the asset management companies and SICAVs; there follows the decision to change its name from "Protocol of autonomy for asset management companies" to "Protocol of autonomy for the management of conflicts of interests" (hereafter referred to as "protocol").

## **2. The legal nature of the Protocol and the role of the industry association in the context of the self-regulation of intermediaries**

The Protocol is not binding, since each Associate is free to join it or not. Each Associate, however, is required to provide the Association with proper information, in a special report on the adoption of the Protocol, specifying the decision to join, the extent and modalities of the membership and the reasons which may have induced it not to follow some or all of the recommendations contained in the Protocol or, if not adopted, the reasons why. Each management company is therefore subject only to an obligation to comply or explain. The Assogestioni Executive Committee shall establish the forms to disclose the adoption of the Protocol (Article 6, paragraph 2, of the Assogestioni Articles of Association).

With reference to the principle of comply or explain, a self-regulation committee inside the Assogestioni Executive Committee has the task of monitoring the fulfillment of

obligations of the Associates arising from the adoption of the Protocol and, in case of failure, may impose a penalty of censure and give public notice (Article 6, paragraph 3, of the Assogestioni Articles of Association).

### **3. The recommendations of the Protocol for the identification and the management of conflicts of interests**

The Protocol is divided into a series of recommendations aimed at the correct application of the discipline of primary and secondary sources relating to conflicts of interests. In particular, after an introductory section that deals with definitions, scope of application and general principles, the Protocol provides recommendations regarding the identification of conflicts of interests and measures and procedures for their efficient management.

The recommendations regarding the identification of conflicts of interests contain, as required by the applicable regulation, general criteria that the company has to observe to identify conflicts of interests in the asset management and investment services. With specific reference to the asset management activity (collective investment schemes and portfolio management), the Protocol recommends companies to classify the most common situations of conflict of interests in three categories: i) conflicts relating to the selection of investments; ii) conflicts regarding the selection of counterparties and, lastly; iii) conflicts relating to the exercise of voting rights.

The recommendations on the management of conflicts of interests, after recalling (just like for the identification of conflicts of interests) the general criteria that the companies must observe to manage conflicts of interests according to the law in force, indicate the organizational and procedural measures to manage such conflicts, in line with the contents of the previous Protocol, with some additional amendments.

Organizational measures relate to the identification of the responsibility (in conflict of interests) of the corporate bodies and functions, to the specific definition of the attribution of powers to independent directors and to the discipline of the cumulation of functions.

In line with the provisions of the previous protocol, and considering what is required by the said Report of the working group on Italian investment funds<sup>1</sup>, the independent directors retain a central role. In particular, the Protocol recommends that independent

---

<sup>1</sup> According to the Report of the working group on Italian investment funds, independent directors should be significant in number, they should chair and be the majority in internal control, compliance and remuneration committees, where existing (cfr. p. 35 and p. 47 of the Report).

directors have to maintain a “significant” presence in relation to the size of the body charged with the strategic supervision function and to the operational effectiveness of the company. In case of companies where specialized committees have been instituted (internal control, compliance, remuneration), the committees should be chaired by an independent director and they should be composed of a majority of independent directors. In order to determine the meaning of the term “independence”, a number of typical case revealing a lack of independence have been identified. The Protocol also introduces an articulated discipline on the opinions of independent directors. In this regard, it is expected that these opinions are formulated primarily by an internal committee of the body charged with the strategic supervision function, even specifically set up therefor, composed “exclusively” by the independent directors or, in case of companies that adopt dual management and supervision system, by independent management and supervisory board members. When a minimum of three independent directors are not in charge, the opinion can be made by independent directors in charge. The Protocol then identifies the procedure for obtaining opinions from independent directors. In this regard it is expected that the committee of independent directors – or, where a minimum of three independent directors are not in charge, the independent directors in charge – are promptly provided necessary information to express an opinion. The opinions of the independent directors are “motivated” and “not binding”, but require the body charged with the strategic supervision function to justify the reasons for any opposite decision taken. Stricter measures are provided where the opinions of independent directors pertain to agreements with related parties involving the provision of services functional to the management of the portfolios. In this case, if the independent directors issue a negative opinion or positive but under conditions, the company is obliged to: (i) require an opinion also to the body charged with the control function; (ii) provide transparency to investors/clients – at least annually and in the form previously established by the body charged with the strategic supervision function – of the essential elements of the agreements entered into with related parties despite the contrary opinion of the independent directors and of the body charged with the control function, with particular regard to the nature of the counterparty, the aim of the agreement and the price paid. The Protocol also recognizes the autonomy of the company to provide the internal procedures with flexibility mechanisms (through specific exceptions and exemptions), to contain the cost of application of the guidelines in relation to potentially less risky situations.

Another organizational measure that the Protocol recommends for the management of conflicts of interests is the discipline of the cumulation of functions. Even in this case the principles of the previous Protocol have been incorporated, while providing at the same time the necessary amendments deriving from the provisions of the Report of the

Working Group on Italian investment funds<sup>2</sup>. In this perspective, the degree of autonomy of the asset manager in respect of companies belonging to the Group that are involved in the distribution of collective investment undertakings units or shares or that perform services that are functional to portfolio management or that grant loans in the interest of portfolios managed has been increased, extending the number of subjects covered by the rule on cumulation of functions. Similarly, the provisions of the Protocol on the relationship between the companies and issuers whose securities are held in managed portfolios are intended to extend the rule on cumulation of functions. The experience gained so far has led to an exemption from the application of these rules for companies whose collective investment undertakings are the object of investment by the portfolios under management, as well as unlisted companies whose securities are invested in by private equity funds or real estate funds. This exemption applies as long as the presence, within the body charged with the strategic supervision function of the issuer, of the subjects whom in theory the prohibition of cumulation of functions would apply to, offers a suitable control of the investment made by the Company (for instance, where the cumulation is an efficient means of control as to the fairness of the management decisions regarding that investment).

In relation to the procedures for the management of the conflicts of interests, the Protocol retains, with some modifications, the recommendations of the previous protocol in terms of (i) transactions with group companies, associates or their representatives (now "selection of investments"), (ii) services and agreements concerning investment funds (now "selection of contractual counterparties") (iii) exercise of voting rights.

As part of the selection procedures for the contractual counterparties, the task given to the body charged with the strategic supervision function, having acquired the opinion of the independent directors, is particularly important since it is aimed at the assessment of the motivations that led to the choice of the counterparty, to ascertain that the economic conditions are equivalent to the market standards for same type of services while ensuring at the same time profitability for the company, to check periodically the existence and conditions of use of skills, fees or non-monetary benefits paid or provided to or by the Company to or by a third party, with respect to the provision of collective portfolio management service and of other investment services and activities. The body charged with the strategic supervision function has also to ensure that the contracts for the outsourcing of control functions to other group entities are formulated to safeguard the autonomy of the company and to ensure compliance with the interests of unit holders and customers.

---

<sup>1</sup> According to the Report of the working group on Italian investment funds, anyone holding (delegated) powers in companies belonging to the group should not act as director or general manager of asset management companies and vice versa (cfr. p. 35 and p. 47 of the Report).

As regards the procedures for the exercise of voting rights, the Protocol states the principle that the limit to the exercise of the voting rights attached to shares issued by companies directly or indirectly controlling the management company and held by the portfolios managed does not prevent the management company from “aggregating” the shares issued by companies directly or indirectly controlling the management company and held by the portfolios managed, for the purpose of reaching the minimum shareholding required by the regulations in force from time to time to submit lists of candidates for the renewal of offices of the parent companies in question.

The Protocol puts a special emphasis on the remuneration criteria, by requiring independent directors, or the remuneration committee if available, to express an opinion on the criteria for the remuneration of the members of the body charged with the management function, of the General Manager, of the managers with delegated powers and of the asset managers.

The Protocol, in line with the applicable regulation, then defines additional measures and procedures that the company should take for managing conflicts of interest. To this purpose, it is particularly important the task delegated to the body charged with the strategic supervision function, having acquired the opinion of the independent directors, to assess the adoption of informational or hierarchical Chinese walls.

In line with the applicable regulation, the Protocol considers the hypothesis that the measures and procedures adopted are not sufficient to avoid the risk of damage to the interests of investment funds, its participants or clients. If this risk occurs in the provision of the asset management service, the Protocol requires the body charged with the strategic supervision function, after acquiring the opinion of the independent directors, to take all decisions necessary to ensure equal treatment of the investment funds and its participants. On the contrary, where such risk arises under the provision of investment services, the Protocol (as established by current regulations) obliges the companies to clearly inform customers of the nature and sources of conflict so that they can make an informed decision on the services provided. In both cases the Protocol clarifies that the evaluation on the risk of damage to the interests of investment funds, its participants or clients shall be performed by the body charged with the strategic supervision function, after hearing the opinion of the independent directors.

Moreover, detailed indications are provided in relation to the conflicts of interests record. In particular, the document specifies that the record has to show each conflict of interests in the order it occurs or may occur in relation to the information flows received and the actions that the company intends to put in place. At the same time the compliance function has to ensure the institution and regular updating of the record.

The Protocol also introduces recommendations relating to the verification and to the update of the situations of conflict of interests and of the measures and procedures adopted, giving the body charged with the strategic supervision function the duty of conducting an audit and of reviewing them at least annually.

#### **4. Compliance to the Protocol**

Asset managers are required to inform the Association on the approval of the Protocol by sending a specific report defined in article 6, paragraph 2 of the Assogestioni Articles of Association by June 30 of each year, starting from 2011.

The Association will prepare a guide for the drafting of the annual report on the adoption of the Protocol and it will implement a permanent advisory working group to assist the Associates in the interpretation and application of the Protocol.



PROTOCOL OF  
AUTONOMY FOR  
THE MANAGEMENT  
OF CONFLICTS  
OF INTERESTS

## CHAPTER 1

### DEFINITIONS

#### Art. 1 - Definitions

1. For the purposes of this Protocol, the following definitions will apply:
  - a) "TUF": Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998, incorporating the Consolidated Law on Finance;
  - b) "Bank of Italy – Consob Joint Regulation": the provision enacted by the Bank of Italy and Consob on 29 October 2007, incorporating the Regulation on the organization and procedures of financial intermediaries providing investment services or collective portfolio management service;
  - c) "New Financial Intermediaries' Regulation": the Consob Resolution no. 16190 of 29 October 2007, incorporating the Financial Intermediaries' Regulation;
  - d) "Company": SGR (Società di gestione del risparmio - Asset Management Company) and SICAV (Società d'Investimento a capitale variabile - Investment Company );
  - e) "participant" or "investor": the natural or legal person to whom the Company provides collective portfolio management service;
  - f) "client": the natural or legal person to whom the Company provides investment services and activities;
  - g) "companies belonging to the group": the companies that belong to the same group as the Company;
  - h) "group": the companies linked by a control relationship, as defined by article 93 TUF;
  - i) "Association": Assogestioni – the Italian Asset Management Association;
  - j) "investor companies": the companies that have a direct or indirect shareholding which implies the control of, or the possibility of, exercising a significant influence on the Company or that carries with it a share of 10 (ten) per cent or more of the voting rights or of the capital;
  - k) "relevant person": a person who falls within one of the following categories:
    - shareholders having a direct or indirect shareholding which implies the

- control of, or the possibility of, exercising a significant influence on the Company or that carries with it a share of 10 (ten) percent or more of the voting rights or of the capital;
- members of corporate bodies, managers or financial salesmen of the Company;
  - Company employees, as well as any other natural person whose services are placed at the disposal and under the control of the Company and who takes part in the collective portfolio management service or in other investment services or activities performed by the Company itself;
  - natural persons who are directly involved in the provision of services to the Company under an outsourcing arrangement for the purpose of the provision of collective portfolio management service or other investment services or activities;
- l) “delegated powers”: the functions that entitle their holder to influence the management of the portfolio or of the portfolios and the Company’s ordinary business, taking into account the decision-making hierarchies laid down in the internal procedures of the Company;
- m) “significant holdings”: a more than 2 (two) percent shareholding in the investee company’s capital if the latter is listed, or a more than 10 (ten) percent shareholding in all other cases. The corresponding calculations are made in compliance with the criteria laid down in article 120 TUF and in the corresponding enforcement regulations;
- n) “Company related party”: an entity that: (a) directly or indirectly related through subsidiaries, trustee or an intermediary: (i) controls the Company, in controlled by, or is under common control; (ii) holds a stake in the company to exert significant influence over the entity; (iii) exercises control over the Company jointly with others; (b) in an associate of the Company; (c) is a Joint venture in which the company is a participant; (d) is one of the key management personnel of the company or its parent; (e) is a close relative of a person referred to in paragraphs (a) or (d); (f) is an entity in which a person referred to in paragraphs (d) or (e) exercises control, joint control or significant influence or owns, directly or indirectly, a significant portion, but not less than 20 (twenty) percent of voting right; (g) is a supplementary pension fund, collective or individual, Italian or foreign, established for the employees of the company, or any other entity associated with it.
- o) “Key management personnel”: key management personnel are those persons who have the power and responsibility, directly or indirectly, for planning, directing and controlling activities of the company, including directors (whether executive or otherwise) of the Company;

- p) "body charged with the strategic supervision function": the corporate body which is entrusted – by the Civil Code or by the Articles of association - with the task of guiding the Company's management by, inter alia, examining and deciding upon industrial or financial plans or strategic actions;
- q) "body charged with the management function": the corporate body and its members who – as under the Civil Code or the Articles of association – are entitled to or are delegated current management powers, i.e. the implementation of the policies decided upon in the exercise of the strategic supervision function. The General Manager is at the head of the internal structure and, as such, he/she takes part in the management function;
- r) "body charged with the control function": the Board of Auditors, the Supervisory Board or the Management Control Committee;
- s) "compliance function": the function regulated by article 16, Bank of Italy-Consob Joint Regulation;
- t) "internal audit function": the function regulated by article 14, Bank of Italy-Consob Joint Regulation.
- u) "risk management function": the function regulated by article 13, Bank of Italy – Consob Joint Regulation;
- v) "significant representatives of a company or entity": the President of the entity, its legal representative, the Chairman of the body charged with the strategic supervision function, the members of the body charged with the management function and the managers with strategic responsibilities of the company or entity;
- w) "network" of the company charged with the Company's statutory auditing: the network as defined by article 1 Legislative Decree no. 39 of 27 January 2010;
- x) "close relatives of an individual": those family members who may be expected to influence or be influenced by, that individual in their dealing with the company. They may include: (a) the not legally separated spouse and the partner; (b) the children and dependants of the subject, the not legally separated spouse or the partner;
- y) "agreements with related parties": the agreements with related parties concerning the performance – in the interests of portfolios under management – of the function of depositary bank, of trading on own account, execution of orders on behalf of clients, placing, receiving and transmitting orders, investment advice, management of multilateral trading systems, or non-core services laid down in the TUF, property management, facility management, project management, agency, advisory services;
- aa) "market or standard equivalent terms": terms similar to those usually charged to unrelated parties for transaction of a corresponding nature, extent and risk,

- or based on regulated rates or a fixed prices or those charged to person with which the issuer is obligated by law to contract at a certain price;
- ab) “restricted list”: the list of financial instruments for which the Company, for the purposes of conflicts of interests management, decides autonomously to put limits to the investment activities of the portfolios under management;
  - ac) “watch list”: the list of financial instruments which the Company, for the purposes of conflicts of interests management, chooses to monitor with respect to the operations of relevant persons;
  - ad) “asset manager”: the subject who, within an investment process, implements the strategies and investment choices regarding the portfolios under management.

## **CHAPTER II**

### **SCOPE OF APPLICATION AND GENERAL PRINCIPLES**

#### **Art. 2 - Scope of application**

- 2. This Protocol applies to the Companies when:
  - a) providing collective portfolio management service;
  - b) marketing, even through door-to-door selling or through distance marketing, collective investment undertakings units or shares, by the asset management company (SGR), or own shares by investment company (SICAV);
  - c) providing portfolio management, investment advice and non-core services, and offering the same through door-to-door selling or through distance marketing, by the asset management company (SGR).

#### **Art. 3 - General principles**

- 1. This Protocol gives recommendations on the policy for the management of conflicts of interests that the Companies are required to follow pursuant to the law in force, especially with respect to their obligation:
  - a) to identify the circumstances that give rise or may give rise to a conflict of interests;
  - b) to manage the identified conflicts of interests.
- 2. The Company’s adoption of this Protocol is voluntary. The Company informs the Association of its adoption of this Protocol by submitting the report regulated by article 6(2) of the Assogestioni Articles of Association, illustrating: the decision whether or not to adopt the Protocol, the extent of such adoption, the conditions and reasons for deciding eventually not to follow some or all of its recommendations. For instance, the Company’s decision not to adopt the recommendations

of this Protocol may be due to it being under the control of companies subject to foreign law, or to the Company's activities or its shareholding structure.

3. The Association supervises the application of this Protocol by the Company, at the terms and conditions set out in article 6(2) and (3) of the Assogestioni Articles of Association.
4. The Company provides investors or retail clients or potential retail clients with information (also in a short form) on the Protocol adopted, giving afterwards notice of any changes brought thereto.

## **CHAPTER III**

### **IDENTIFICATION OF CONFLICTS OF INTERESTS**

#### **Art. 4 - Criteria for the identification of conflicts of interests**

1. The Company pursues its business as an independent concern, acting in the interests of its shareholders and protecting the interests of participants in collective investment undertakings which are established or managed by the Company itself and of its clients.
2. The Company takes all reasonable measures to identify any conflict of interests that may arise:
  - a) between the Company, the relevant persons or the companies belonging to the group and one or more collective investment undertakings it manages;
  - b) between the Company, the relevant persons or the companies belonging to the group and the Company's clients;
  - c) between the different collective investment undertakings it manages;
  - d) between different clients of the Company;
  - e) between one or more collective investment undertakings it manages and one or more portfolios it manages on an individual basis.
3. For the purpose of identifying the conflicts of interests described in paragraph 2 above, the Company takes into account the services provided thereby and the activities performed by the companies belonging to the group. The Company pays special attention to the case where the Company itself or companies belonging to the group pursue two or more of the following activities:
  - a) collective portfolio management service;
  - b) portfolio management;
  - c) investment advice;
  - d) marketing own or third party collective investment undertakings units or shares;
  - e) investment research;
  - f) trading on own account;

- g) subscription and placement with firm commitment underwriting or standby commitments to issuers.
4. When identifying potential conflict of interests, the Company assesses at least whether, as a result of providing the services in question, the Company itself, a relevant person or a person directly or indirectly linked by way of control to the Company:
    - a) may make a financial gain or avoid a financial loss at the expense of the collective investment undertaking or to the client's detriment;
    - b) has an interest in the outcome of the collective portfolio management service or of the transaction carried out on behalf of the collective investment undertaking and of the investment service, which is distinct from the interest of the collective investment undertaking or of the client;
    - c) has a financial or other incentive to favour the interests of another collective investment undertaking or of other clients over the interests of the collective investment undertaking or of the client concerned;
    - d) carries on the same activity as that performed on behalf of the collective investment undertaking;
    - e) carries on the same activity as that of the client whom the investment service is provided to;
    - f) receives or may receive, from subjects other than investors or clients, an inducement in relation to the provision of collective portfolio management service or to the provision of investment services or activities, in the form of monies, goods or services, other than and going beyond the fees usually received for that service or activity.
  5. For the purpose of identifying potential conflicts of interests provided by this Protocol, reference will be made, in case of listed Companies, also to their transactions with related parties as under article 2391-bis Civil Code.

**Art. 5 - Kinds of conflicts of interests arising in the provision of portfolio management activity**

1. The Company identifies conflicts of interests at least with respect to:
  - a) the selection of investments;
  - b) the selection of contractual counterparties;
  - c) the exercise of voting rights.

**Art. 5.1 - Selection of investments**

1. In the selection of investments, at least the following circumstances are deemed to represent conflicts of interests:
  - a) the investment in financial instruments issued or placed by companies belong-

- ing to the group or by investor companies;
- b) the purchase of units or shares in collective investment undertakings that are managed, established or marketed by the Company or by other companies belonging to the group or investor companies, even where subject to foreign law;
  - c) the investment in financial instruments regulated by shareholders' agreements which companies belonging to the group or investor companies are a party to;
  - d) the investment in financial instruments of an issuer in which a company belonging to the group or an investor company has a significant holding or of an issuer which has a significant holding in a company belonging to the group or in an investor company;
  - e) the investment in financial instruments for which a company belonging to the group or an investor company acts as a specialist;
  - f) the investment in financial instruments that represent securitizations of receivables sold by Company shareholders or by companies belonging to the group or investor companies;
  - g) the investment in financial instruments issued by companies that are funded or guaranteed by companies belonging to the group or investor companies, where the possibility of refunding the loan, in full or to a great extent, to the lending group company or investor company depends on the outcome of the placement;
  - h) the investment in financial instruments issued by companies which are assigned the task of acting as independent experts for the estimate of the assets transferred or bought by real estate funds, or by a company entrusted with ascertaining the compatibility and profitability of contributions to real estate funds with respect to the investment policy and to the solicitation activity of the fund itself;
  - i) the sale or lease, the purchase or transfer of any other asset or right to or by or through a company belonging to the group, its shareholders or companies funded or guaranteed by a company belonging to the group or investor company, where the possibility of refunding the loan, in full or to a great extent, to the lending group company or investor company depends on the outcome of the sale or transfer;
  - j) the granting of loans by a company belonging to the group or an investor company to collective investment undertakings managed by the Company;
  - k) the investment in the financial instruments of an issuer whose corporate bodies include relevant persons with delegated powers;
  - l) the purchase of assets from relevant persons;
  - m) the purchase and sale of goods between portfolios managed by the Company.
2. For the purpose of identifying any conflict of interest described in paragraph 1,

the Company diligently acquires any necessary information, using all information it has by reason of the services and activities performed thereby, including information made public or disclosed by companies belonging to the group or investor companies.

#### **Art. 5.2 - Selection of contractual counterparties**

1. In the selection of contractual counterparties, at least the following circumstances are deemed to represent conflicts of interests:
  - a) the resort to intermediaries or other subjects of companies belonging to the group or investor companies for the provision of services on behalf of portfolios managed (for instance, depositary bank, intermediaries who provide the investment services of execution of orders on behalf of clients, placement, reception and transmission of orders, subjects that provide advice, property management, facility management, project management, agency, advisory services, etc.);
  - b) the resort to brokers who provide further services to the Company other than dealing (e.g. safe custody services, administration or distribution of managed collective investment undertakings units or shares, research);
  - c) the assignment to independent experts, or to the latter's employees or managers, with reference to the same fund, of further tasks which are not strictly connected to real estate evaluation (e.g. property management, facility management, project management, agency, advisory services);
  - d) the execution of transactions on financial instruments at execution venues managed by a company in which a company belonging to the group or an investor company has a significant holding;
  - e) the existence of agreements on the retrocession of fees or of any other goods and services of other nature which cannot be referred to the fees or expenses usually billed for the service or activity performed.

#### **Art. 5.3 - The exercise of voting rights**

1. A conflict of interests is deemed to arise upon the exercise of the voting rights attached to the financial instruments held in the managed portfolios, issued by companies belonging to the group or by companies with which the Company, its major holders or companies belonging to the group have a strategic relationship.

#### **Art. 6 - Other kinds of conflicts of interests arising in the provision of the Company's services**

1. When providing investment advice, a conflict of interest is deemed to arise at least in case of recommendations concerning the financial instruments indicated

in article 5.1 of this Protocol.

2. When marketing collective investment undertakings units or shares, a conflict of interest is deemed to arise in case of the joint marketing of own collective investment undertakings including collective investment undertakings belonging to the group, and third party collective investment undertakings.

## **CHAPTER IV**

### **MANAGEMENT OF CONFLICTS OF INTERESTS**

#### **Art. 7 - Criteria for the identification of organizational measures and procedures for the management of conflicts of interests**

1. The Company adopts organizational measures and procedures to manage any conflict of interests that is identified according to this Protocol.
2. In particular, the organizational measures and procedures to manage any conflict of interests must:
  - a) be such as to avoid:
    - (i) the collective investment undertakings portfolio suffering burdens that could otherwise be avoided or being excluded from a financial gain that they would be entitled to or, in any case, they must be such as to avoid these conflicts prejudicing the collective investment undertakings managed and their participants;
    - (ii) conflicts having a negative impact on the clients' interests;
  - b) be proportionate to the nature, scale and complexity of the business of the Company and of the group it belongs to, and to the typology and range of products offered or services or activities provided;
  - c) guarantee that the relevant persons involved in different business activities giving rise to a conflict of interests carry on those activities at a level of independence appropriate to the size and activities of the Company or of the group it belongs to and suitable to the materiality of the risk of damage to the interests of the collective investment undertaking or of the client.
3. In order to guarantee the independence of the relevant persons, the Company takes measures and procedures, where appropriate:
  - a) to prevent or control the exchange of information between relevant persons, including relevant persons of companies belonging to the group, engaged in activities involving a risk of a conflict of interests, where the exchange of that information may harm the interests of one or more collective investment undertakings and of one or more clients;
  - b) to guarantee the supervision of relevant persons whose principal functions

- involve carrying out activities or services on behalf of collective investment undertakings and of clients which may give rise to conflicts of interests with the collective investment undertakings or clients;
- c) to remove any direct link between the remuneration of relevant persons engaged in one activity and the remuneration of, or revenues generated by, different relevant persons engaged in another activity, where a conflict of interests may arise in relation to those activities;
  - d) to prevent or limit the exercise of inappropriate influence over the way in which a relevant person carries out collective portfolio management service or other investment services and activities;
  - e) to prevent or control the simultaneous or sequential involvement of a relevant person in collective portfolio management service or other services or activities performed by the Company where such involvement may impair the proper management of conflicts of interests.
4. Should the adoption of such measures and procedures fail to ensure the requisite degree of independence of the relevant persons, the Company shall take such alternative or additional measures and procedures necessary or appropriate for such purposes.

## **Art. 8 - Organizational measures for the management of conflicts of interests**

### **Art. 8.1 - Competent corporate bodies and functions**

1. The body charged with the strategic supervision function defines and approves the organizational measures and procedures for the management of conflicts of interests and for remedying to any failures of such measures and procedures. The body charged with the strategic supervision function periodically assesses their adequacy – especially where corporate functions are outsourced to entities of the group – by ensuring that the system of information exchanges is appropriate, timely and complete.
2. The body charged with the management function enforces the organizational measures and procedures for the management of conflicts of interests defined by the body charged with the strategic supervision function and constantly checks their adequacy. The body charged with the management function also ensures that the measures and procedures adopted by the Company are promptly communicated to all members of staff concerned.
3. The body charged with the control function checks any irregularities in the management of conflicts of interests as well as the infringement of the rules thereon, and communicates such irregularities and infringements to the body charged with the strategic supervision function, in order for the latter to take any necessary measure.

4. The compliance function regularly controls and assesses the adequacy and efficacy of the conflicts of interests policy and of the measures taken to remedy to any failures. The compliance function also provides its advice and assistance to identify conflicts of interests and to define the organizational measures that are suitable for their effective management.
5. The risk management function takes care of measurements of the risks – including market risks – that underpin operations giving rise to a conflict of interests, checks compliance with the limits given to the different structures and operating units, and controls the consistency of the operating business thereof with the level of risk propensity defined in the Company’s internal policies.
6. The internal audit function checks the overall adequacy and efficacy of the Company’s control systems, processes, procedures and mechanisms. This function also gives recommendations based on the results of its works and checks compliance therewith.

#### **Art. 8.2 - Independent Directors**

1. The Company makes sure that its body charged with the strategic supervision function includes a significant number of independent directors in the light of the size of the body and of the Company’s business.
2. The Independent Directors must have the professional experience and authority to ensure a high level of discussion within the body they are members of, and play a significant role in the decision-making process of such body.
3. If the Company’s body charged with the strategic supervision function includes specialized committees (internal control, compliance, remuneration), these are chaired by an Independent Director and include a majority of Independent Directors.
4. Directors are “independent” if they have not, neither have they recently had, not even indirectly, any relationships with the Company or with persons linked to the Company such as to prejudice their independent judgement.
5. The body charged with the strategic supervision function evaluates the independence of its members in substantial rather than in formal terms, taking into account the fact that a director is not usually independent in the following circumstances (which are neither absolute nor exhaustive):
  - a) if the Director is the owner, whether directly or indirectly, of holdings that grant a 10 (ten) percent or more share of voting rights or of the capital of the Company or if he/she can exercise significant influence thereon, or is a party to a shareholders’ agreement whereby control of or significant influence on the Company is exercised;
  - b) if he/she is a significant representative of companies or entity that is a party to

- a shareholders' agreement whereby control of or significant influence on the Company is exercised;
- c) if he/she is, or has been in the previous three financial years, a manager of the Company or of a company or entity belonging to the group;
  - d) if he/she is, or has been in the previous three financial years, a member (not an Independent member) of the body charged with the strategic supervision function of a company or entity belonging to the group;
  - e) if he/she has, or has had in the previous financial year, whether directly or indirectly through a company of which he/she is a member of the body charged with the management function or a major holder, significant commercial, financial, professional dealings with the Company or with a company or entity belonging to the group;
  - f) if he/she receives, or has received in the previous three financial years, a significant remuneration, from the Company or from a company of the group, on top of his fixed remuneration as a member of the Company's body charged with the strategic supervision function, including his participation in incentive schemes linked to corporate performance, including equity-based compensation schemes;
  - g) if he/she has been a member (not an independent member) of the Company's body charged with the strategic supervision function for more than nine years over the last twelve years;
  - h) if he/she is a member of the body charged with the management function of another company in which a member of the body charged with the management function of the Company is a member of the same body;
  - i) if he/she is a shareholder or director of a company or entity that belongs to the network of the company that is in charge of the Company's statutory auditing;
  - j) if he/she is a close relative of a subject who falls within any of the above cases.
6. The independence of Directors is periodically assessed by the body charged with the strategic supervision function. To this end, the Independent Directors provide the body charged with the strategic supervision function with a declaration in which they certify their satisfaction of the requisites mentioned in paragraph 4 above and provide the body with any information necessary to evaluate the directors' independence completely and adequately. The Independent Directors promptly give notice to the body charged with the strategic supervision function of the eventual loss of such requisites.
7. The Company ensures the transparency, according to the method previously established by the body charged with the strategic supervision function, of the details, number and powers of its Independent Directors separately from the other members of the body charged with the strategic supervision function.

8. For at least two years after termination of the Independent Directors' office, the Company does not hold significant work, professional or business relationships therewith.
9. The Independent Directors make, when and where deemed appropriate, suggestions to the body charged with the strategic supervision function to identify conflicts of interests and to define suitable organizational measures for their effective management. The Independent Directors give their opinion on the adequacy of the measures and procedures for the management of conflicts of interests defined by the body charged with the strategic supervision function and on the issues assigned thereto by this Protocol.
10. The opinions described in the previous paragraph are given by a committee within the body charged with the strategic supervision function, even specifically set up therefore, and made up exclusively of Independent Directors or, in case of companies that adopt dual management and supervision system, of independent management and supervisory board of members. Where at least three Independent Directors are not in office, the opinion is given by the Independent Directors in office.
11. Without prejudice to the following paragraph, the opinions given by the Independent Directors are motivated and not binding, though they require the body charged with the strategic supervision function to give grounds for any opposite decision. The committee mentioned in paragraph 10 or the Directors in office, where there are not at least three independent directors, are promptly given the information required for their opinion.
12. If the Independent Directors give a negative opinion, or a positive opinion though subject to conditions, to entering into agreements with the related parties defined in article 1(1), letter y), of this Protocol, the Company's procedure shall provide that a preliminary opinion must be asked event to the body charged with the control function. The Company provides transparent information to its investors/clients – at least once a year and as previously established by the body charged with the strategic supervision function – regarding the key points of its agreements with related parties which have been entered into despite the negative opinion of its Independent Directors and of the body charged with the control function, having special regard to the nature of the counterparty, the subject-matter of the agreement and the corresponding price.
13. Corporate procedures may set criteria for the identification of low-value transactions which the recommendations of paragraphs 11 and 12 do not apply to. Corporate procedures may also exclude the application, either in full or in part, of the recommendations of paragraphs 11 and 12 to regular transactions completed in marked-equivalent or standard terms. If the conditions of the transaction are

defined as equivalent to market or standard conditions, the corresponding documents contain relevant objective evidence thereof.

14. The Independent Directors may suggest to the body charged with the strategic supervision function to avail itself, at the Company's charge and within a suitable budget that is pre-set at the beginning of every financial year by the body charged with the strategic supervision function, of external advisors who have no significant relation with the Company, its parent companies and their affiliates or with the Independent Directors themselves, for the study and objective assessment of specific issues for which the Independent Directors have no specific professional expertise.

#### **Art. 8.3 - Cumulation of functions**

1. In order to guarantee the Company's operating autonomy and its independent decision-making:
  - a) the members of the body charged with the strategic supervision function and of the body charged with the management function, as well the General Manager and the Company's holders of delegated powers, do not hold the following functions in any companies belonging to the group (different from asset management companies) that are involved in the distribution of collective investment undertakings units or shares of the Company, or in any companies belonging to the group that, in the interest of portfolios managed, act as depositary bank, or provide the investment services of dealing on own account, executing orders on behalf of clients, placement, reception and transmission of orders, investment advice, management of multilateral trading systems or non-core services regulated by the TUF or property management, facility management, project management, agency, advisory services or that grant loans in the interest of portfolios managed:
    - member of the body charged with the strategic supervision function, member of the body charged with the management function, General Manager;
    - manager with delegated powers pertaining to the activities and services listed above.

An analogous limit applies to the depositary banks of the collective investment undertakings managed, even where not belonging to the company's group;

- b) the chairman (with delegated powers) of the body charged with the strategic supervision function, the members of the body charged with the management function, the General Manager and the Company's holders of delegated powers do not hold the following functions in any companies whose financial instruments are included in the portfolios managed:

- chairman of the body charged with the strategic supervision function, member of the body charged with the management function, General Manager;
  - manager with delegated powers.
2. The limit described in paragraph 1, letter b), does not apply to the Company (including a company established under foreign law) whose collective investment undertakings are the object of investment by the portfolios under management, and neither does it apply to unlisted companies whose securities are bought in the course of the management of private equity funds or real estate funds eventually performed by the Company, where the existence of the body charged with the strategic supervision function offers a suitable control of the investment made.

## **Art. 9 - Procedures for the management of conflicts of interests**

### **Art. 9.1 - Selection of investments**

1. After hearing the opinion of the Independent Directors, the body charged with the strategic supervision function takes a resolution to determine the general criteria which must guide any decision on the investment of portfolios managed that can give rise to a conflict of interests.
2. The resolution mentioned in paragraph 1 defines the procedures for control of compliance with such criteria and specifies how often they are to be reviewed and updated as a minimum.
3. After hearing the opinion of the Independent Directors, the body charged with the strategic supervision function evaluates the adoption of restricted lists and watch lists.
4. The Independent Directors must be provided, on occasion of the meetings of the body charged with the strategic supervision function and suitably in advance, with the information necessary to assess completely and in detail the degree of independence and autonomy of the decision-making process with respect to investment choices.

### **Art. 9.2 - Selection of contractual counterparties**

1. After hearing the opinion of the Independent Directors, the body charged with the strategic supervision function takes a resolution to determine the general criteria for the selection of contractual counterparties and for the distribution of assignments among them, setting also the procedures for control of compliance with such criteria and specifying how often these are to be reviewed and updated as a minimum.
2. The body charged with the strategic supervision function checks the suitability of

content of the agreements that have a significant influence on the assets under management and whether such agreements are in the interest of collective investment undertakings participants and of clients. In particular, the body charged with the strategic supervision function, after hearing the opinion of the Independent Directors:

- a) evaluates the reasons for choosing the counterparty;
  - b) checks that the economic conditions are equivalent to market or standard conditions for similar services and that they ensure the balance between the negative and positive items of the Company's income;
  - c) periodically checks the existence and conditions of use of skills, fees or non-monetary benefits paid or provided to or by the Company to or by a third party, with respect to the provision of collective portfolio management service and of other investment services and activities.
3. After hearing the opinion of the Independent Directors, the body charged with the strategic supervision function makes sure that the contracts for the outsourcing of corporate control functions to other entities of the group are drafted in such a way as to protect the Company's autonomy and to protect the interests of collective investment undertakings participants and its clients.

#### **Art. 9.3 - The exercise of voting rights**

1. The Company exercises the voting rights connected to the activities managed thereby to the exclusive benefit of collective investment undertakings participants or its clients.
2. Where required by the characteristics of the collective portfolio management service, the body charged with the strategic supervision function adopts a strategy for the exercise of the voting rights in compliance with article 32 of the Bank of Italy – Consob Joint Regulation and with the Guidelines of the Association on the "Strategy for the exercise of rights attached to the financial instruments of the collective investment undertakings under management".
3. The Company does not exercise voting rights attached to shares belonging to the portfolios managed, issued by direct or indirect parent companies. The Company may nonetheless aggregate shares belonging to the portfolios managed, issued by direct or indirect parent companies, for the purpose of reaching the minimum shareholding required by the regulations in force from time to time to submit its list of candidates for the renewal of corporate offices of the parent companies in question.
4. The Company cannot delegate to companies belonging to the group or to their representatives the exercise of voting rights attached to shares belonging to the portfolios managed, unless it is another management company. In any case, the

Company makes sure that the voting rights are exercised by the delegated entity in compliance with the interests of collective investment undertakings participants and of its clients.

5. The Company formalizes and keeps suitable documents giving evidence of the decision-making process followed thereby for the exercise of voting rights and of other rights attached to the financial instruments under management, as well as of the grounds for any decision taken thereby when exercising the vote of a company belonging to the group or of investor companies.
6. The Company ensures the transparency of its vote and of the conduct held in exercising its attendance and voting rights, according to their relevance and as previously established by the body charged with the strategic supervision function (for instance, in its report to the annual report of the collective investment undertakings or by issuing a specific document to be published on the Company's Website or at its offices).
7. The Independent Directors check the due application of the principles and procedures regarding the exercise of administrative rights attached to the financial instruments belonging to the portfolios managed.

#### **Art. 9.4 - Remuneration criteria**

1. The body charged with the strategic supervision function ensures that the Company's remuneration and incentive schemes are such as not to be in conflict with prudent risk management policies and with long-term strategies.
2. The Independent Directors or, where present, the remuneration committee give their opinion on the criteria for the remuneration of the members of the body charged with the management function, of the General Manager, of the managers with delegated powers and of the asset managers.

#### **Art. 10 - Other measures and procedures for the management of conflicts of interests**

1. The body charged with the strategic supervision function verifies and the body charged with the management function takes care of the adequacy and efficacy of organizational measures – formalized in appropriate internal ethics codes and rules – designed to regulate the conduct of relevant persons, also with respect to transactions giving rise to a conflict of interests.
2. After hearing the opinion of the Independent Directors, the body charged with the strategic supervision function evaluates the adoption of:
  - a) information barriers and internal procedures aimed at preventing or controlling the exchange of information between the relevant persons involved in activities that may give rise to a conflict of interests;

- b) hierarchical barriers (separate management of structures involved in conflicting activities) and segregation of functions.

#### **Art. 11 - Not neutralised conflicts of interests**

1. When the measures and procedures adopted are not sufficient, in the provision of collective portfolio management service, to avoid with reasonable confidence the risk that the conflict of interests damages the managed collective investment undertakings or their participants, the body charged with the strategic supervision function is promptly informed in order for it to take, after hearing the opinion of the Independent Directors, the necessary decisions to guarantee in any case the fair treatment of the collective investment undertakings and their participants.
2. When the measures and procedures adopted are not sufficient, in the provision of investment activities and services, to ensure with reasonable confidence that risks of damage to the clients' interests will be prevented, the Company clearly informs the clients of the nature and source of conflicts, so that the latter can take decisions on an informed basis about the services provided thereby, in the light of the situation which the conflict arises in. This information:
  - a) is provided, on a durable medium, before acting on behalf of clients and, where deemed necessary after the risk of damage to the clients' interests has arisen, through subsequent and specific information means defined by the Company from time to time;
  - b) is sufficiently detailed, considering the kind of client involved.
3. The assessment described in paragraphs 1 and 2 is made by the body charged with the strategic supervision function after hearing the Independent Directors.

#### **Art. 12 - Conflicts of interests record**

1. The body charged with the strategic supervision function entrusts the compliance function with the task of keeping and regularly updating a record in which are indicated, for each type of service or activity concerned, the situation in which a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interests of one or more collective investment undertakings or one or more clients has arisen or may arise.
2. The record identifies the kinds of conflicts of interests in the order they occur or may occur with respect to the information flows received and to the operations that the Company intends to put in place.
3. The compliance function points out, in the report to the corporate bodies required by article 16 of the Bank of Italy-Consob Joint Regulation and whenever deemed appropriate thereby, the situations included in the record where a conflict of interests has arisen or may arise.

### **Art. 13 - Control and updating**

1. The body charged with the strategic supervision function reviews and updates the identified situations of conflict of interests at least once a year and also when:
  - a) the Company's or the group's structure changes substantially;
  - b) the Company starts doing new business.
2. For the purposes of the above paragraph, the body charged with the management function provides for adequate information exchanges between corporate bodies and functions, relevant persons and companies belonging to the group.
3. The compliance function regularly controls the efficacy of the measures and procedures for the management of conflicts of interests so as to identify and eventually correct any shortcomings.
4. The body charged with the strategic supervision function reviews measures and procedures adopted at least once a year, and also in case of relevant circumstances such as to influence the Company's long-lasting guarantee of an effective management of conflicts of interests.

## **FINAL PROVISION**

1. This Protocol replaces the "Protocol of autonomy for asset management companies".
2. The Companies inform the Association of their adoption of this Protocol, by sending the report defined in article 6(2) of its Articles of Association, by 30 June every year, starting from 2011.











[www.assogestioni.it](http://www.assogestioni.it)