



Analisi dello stato di adozione del Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interessi

(Anno 2011)

Assogestioni ha raccolto i dati relativi all'adesione al nuovo Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interessi (di seguito, anche, il "Protocollo"), approvato dall'assemblea straordinaria dell'Associazione nell'anno 2010 a compimento di un attento lavoro di revisione.

Il Protocollo costituisce il principale strumento di autoregolamentazione per la gestione dei conflitti di interessi elaborato dalla Associazione per le SGR e le SICAV di diritto italiano, secondo il principio del *comply or explain*. Esso ha preso avvio sia dall'esigenza di rafforzare l'autonomia decisionale e imprenditoriale della SGR all'interno del gruppo di appartenenza - indicata nel "Rapporto del Gruppo di lavoro sui fondi comuni italiani" pubblicato dalla Banca d'Italia nel 2008 - sia dal mutamento di cornice normativa conseguente al recepimento della MiFID.

Secondo lo statuto dell'Assogestioni le società di gestione associate sono tenute a dare informazioni all'Associazione, con apposita relazione, in merito alle scelte compiute con riguardo al Protocollo, specificando se vi sia stata o meno adesione, l'ampiezza e le modalità della stessa, nonché le ragioni che hanno eventualmente consigliato di non seguire alcune delle raccomandazioni contenute nel Protocollo o, nel caso di mancata adozione, le ragioni alla base di tale decisione.

Il Consiglio direttivo dell'Associazione individua le forme di pubblicità cui sottoporre l'adozione del Protocollo da parte delle associate e monitora l'adempimento degli obblighi rivenienti dalla sua adozione. Le Società sono tenute ad informare l'Associazione circa l'adesione al Protocollo entro il 30 giugno di ogni anno, a partire dal 2011. Il Consiglio direttivo dell'Assogestioni ha analizzato le relazioni inviate per l'anno 2011 e la presente relazione copre le SGR e le SICAV di diritto italiano associate ad Assogestioni al 30 giugno 2011.

La relazione illustra in particolare le modalità di adozione delle raccomandazioni del Protocollo in tema di consiglieri indipendenti (art. 8.2) e cumulo di funzioni (art. 8.3), essendo questi i profili sui quali le autorità di regolamentazione hanno raccomandato interventi volti a rafforzare l'autonomia delle SGR.



Pur essendo questo il primo anno di applicazione del Protocollo e nonostante il rilevante impatto organizzativo che la sua adozione comporta, le Società che **hanno dichiarato di aderire al Protocollo** sono **45¹** (su un totale di **73²** Società Associate). Esse rappresentano l'**86% del patrimonio gestito** dal totale delle Associate di diritto italiano. Inoltre **3 Società** di diritto estero, appartenenti a gruppi di gestione di base italiana, hanno aderito al Protocollo³.

11 Società⁴ (che rappresentano il **41% circa del patrimonio gestito complessivo**) hanno **adottato integralmente le raccomandazioni** del Protocollo⁵, alcune di queste Società⁶ ricorrendo a misure di gestione dei conflitti di interessi considerate – dal Consiglio direttivo dell'Assogestioni – equivalenti a quelle raccomandate dal Protocollo.

34 Società⁷ (che rappresentano il **45% circa del patrimonio gestito complessivo**) hanno **adottato parzialmente il Protocollo**, motivando tale scelta in ragione della

¹ Aedes BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Allianz Global Investors Italia SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR, Aperta SGR SpA, Arca SGR SpA, Aureo Gestioni SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BG SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA, BPVI Fondi SGR SpA, Carige Asset Management SGR SpA, CDP Investimenti SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Epsilon Associati SGR SpA, Etica SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fabbrica Immobiliare SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Italy SGR SpA, Generali Thalia Investments ITALY SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Norvega SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Alternative Investment SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA, Profilo Asset Management SGR SpA, Real Estate Asset Management SGR SpA, Rreef Fondiimmobiliari SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA, Vegagest SGR SpA, Zero SGR SpA.

² Nel computo non sono state considerate Leonardo SGR che è stata incorporata in AcomeA SGR SpA al 30/06/2011, Serenissima SGR SpA e Akros Alternative Investments SGR SpA che non saranno più associate. Non vengono inoltre conteggiate Symphonia Multisicav e Symphonia Sicav che saranno oggetto di fusione.

³ Eurizon Capital SA, Pioneer Asset Management SA e Pioneer Global Asset Management SpA (in qualità di holding del conglomerato Pioneer Investment).

⁴ Aletti Gestielle SGR SpA, BG SGR SpA, Epsilon Associati SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Prelios SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Ubi Pramerica SGR SpA.

⁵ Con riferimento alle raccomandazioni del Protocollo concernenti gli amministratori indipendenti, il Consiglio direttivo dell'Assogestioni considera l'adozione totale almeno quando: (i) sia previsto un numero di consiglieri indipendenti pari o superiore a un 1/3 dei membri del consiglio di amministrazione; (ii) sia istituito un comitato interamente composto di consiglieri indipendenti (ove il numero di consiglieri indipendenti sia pari o superiore a 3) o sia comunque attribuita alla maggioranza degli indipendenti un rilievo condizionante la formazione della deliberazione consiliare avente ad oggetto l'operazione in conflitto di interessi; (iii) sia attribuito ai consiglieri indipendenti il compito di esprimere un parere sulle operazioni con parti correlate e sui criteri di remunerazione dei componenti dell'organo con funzione di gestione, del direttore generale, dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori.

Con riferimento alla raccomandazione del Protocollo in materia di cumulo di funzioni in società del gruppo, il Consiglio direttivo dell'Assogestioni considera l'adozione totale anche quando: (a) il consigliere indipendente della Società assuma la carica di consigliere indipendente in altra società del gruppo; (b) il consigliere della Società rivesta analogo carica presso le società del gruppo, ma sia privo di deleghe operative in tali società; (c) vengano individuate misure di neutralizzazione del conflitto di interessi giudicabili equivalenti a quelle previste dal Protocollo (ad es., divieto per il consigliere di partecipare alle, e di votare nelle, deliberazioni concernenti operazioni con parti correlate aventi ad oggetto i servizi di cui all'articolo 8.3 del Protocollo o nelle quali sia comunque portatore di un interesse in ragione della carica rivestita in altra società del Gruppo).

⁶ Epsilon Associati SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Ubi Pramerica SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA.

⁷ Aedes BPM Real Estate SGR SpA, Allianz Global Investors Italia SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Aperta SGR SpA, Arca SGR SpA, Aureo Gestioni SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA, BPVI



specificità della propria struttura di governo societario e dell'assetto organizzativo interno.

Altre 16 Società (che rappresentano il **11% circa del patrimonio gestito complessivo**) hanno **rinvio l'adozione del Protocollo**, motivando tale scelta in ragione di: (i) operazioni straordinarie in corso (7 Società)⁸; (ii) revisioni in essere della struttura organizzativa della Società (3 Società)⁹; (iii) approfondimenti in corso sugli aspetti di *governance* connessi all'adozione del Protocollo (6 Società)¹⁰.

Infine 12 Società (che rappresentano il **3% del patrimonio gestito complessivo**) hanno **ritenuto di non aderire** al Protocollo, motivando tale scelta nel seguente modo: (i) struttura dell'azionariato (6 Società)¹¹; (ii) dimensione e tipologia dei fondi gestiti dalla SGR (3 Società)¹² e (iii) soggezione ad ordinamento straniero (3 Società)¹³.

La struttura della Relazione inviata dalle Società segue nella quasi totalità dei casi la *"Guida alla redazione della relazione sull'adozione del Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi"* predisposta dall'Associazione. La Guida è stata utile soprattutto alle Società di minori dimensioni che, grazie ad essa, hanno fornito le informazioni minime necessarie ai fini dell'analisi da parte dell'Associazione. Le Società di maggiori dimensioni hanno fornito informazioni più dettagliate le quali, in un'ottica di revisione della Guida volta ad innalzare il livello e la qualità delle informazioni stesse, potranno costituire un valido punto di riferimento per la predetta revisione.

Fondi SGR SpA, Carige Asset Management SGR SpA, CDP Investimenti SGR SPA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Etica SGR SpA, Fabbrica Immobiliare SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Italy SGR SpA, Generali Thalia Investments ITALY SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Norvega SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Alternative Investment SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Profilo Asset Management SGR SpA, Real Estate Asset Management SGR SpA, Rreef Fondimmobiliari SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA, Vegagest SGR SpA, Zero SGR SpA.

⁸ Anima SGR SpA, Eurizon A.I. SGR SpA, First Atlantic SGR SpA, Fondi Alleanza SGR SpA, Fondi Immobiliari Italiani SGR SpA, Optima SGR SpA, Prima SGR SpA.

⁹ Credit Suisse SGR SpA, Numeria SGR SpA, SAI Investimenti SGR SpA.

¹⁰ Castello SGR SpA, Duemme SGR SpA, Finanziaria Internazionale Alternative Investment SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, MC gestioni SGR SpA, Zenit SGR SpA.

¹¹ AcomeA SGR SpA, Azimut SGR SpA, Azimut Capital Management SGR SpA, Ersel SGR SpA, Kairos Partners SGR SpA, Polaris Investment Italia SGR SpA.

¹² J.P. Morgan Asset Management SGR SpA, Sofipa SGR SpA, Unipol SGR SpA.

¹³ Axa Real Estate Investment Managers SGR SpA, Groupama Asset Management SGR SpA, UBS Global Asset Management SGR SpA.



	n. Sgr	% Sgr	Pat Gestito Mld €	%
SOCIETA' ITALIANE	73		593,058	
Società Italiane Associate	78		596,176	
<i>escluse per fusioni e future non adesioni</i>	5		3,118	
<u>Società che hanno adottato il Protocollo</u>	45	62%	511,745	86%
<i>Società che hanno adottato TOTALMENTE il Protocollo</i>	11	24%	243,228	41%
<i>Società che hanno adottato PARZIALMENTE il Protocollo</i>	34	76%	268,516	45%
<u>Società che hanno rinviato l'adozione del Protocollo</u>	16	22%	66,221	11%
<u>Società che non hanno aderito al Protocollo</u>	12	16%	15,093	3%

1. Consiglieri indipendenti

Tra le 45 Società aderenti al Protocollo, 39 hanno seguito, nella sostanza, le raccomandazioni in materia di **consiglieri indipendenti**. Questi rappresentano, infatti, la maggioranza dei membri del consiglio in 6 casi¹⁴, tra 1/3 e la metà dei membri del consiglio in 15 casi¹⁵ e, poco meno di 1/3 in 18 casi.

Le 6 Società¹⁶ che non hanno aderito alle raccomandazioni in materia di consiglieri indipendenti hanno motivato tale scelta prevalentemente in ragione (i) dell'assetto proprietario della Società (manifestando tuttavia l'intenzione di aderire in futuro alle raccomandazioni in questione); (ii) delle *policy* del gruppo di appartenenza.

Tra le 15 Società con un numero di consiglieri indipendenti pari o superiore a 3, 8 Società¹⁷ hanno aderito *tout court* alla raccomandazione del Protocollo di costituire un **comitato** composto interamente da consiglieri indipendenti chiamato a esercitare le funzioni che il Protocollo devolve a tali consiglieri nella gestione dei conflitti di interessi. 2 Società¹⁸ hanno adottato misure equivalenti alla istituzione di un comitato composto interamente da consiglieri indipendenti.

¹⁴ Aedes BPM Real Estate SGR SpA, Aperta SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA.

¹⁵ Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BG SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA, Carige Asset Management SGR SpA, Epsilon Associati SGR SpA, Etica SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

¹⁶ Amundi SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, CDP Investimenti SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Norvega SGR SpA, Vegagest SGR SpA.

¹⁷ Aperta SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Epsilon Associati SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA.

¹⁸ Fideuram SGR SpA ha valutato che la presenza della maggioranza assoluta di consiglieri indipendenti (5 consiglieri su 6) offra di per sé garanzie che le scelte gestionali/operative della Società vengano effettuate nell'esclusivo interesse degli investitori. Ubi Pramerica SGR SpA ha attribuito alla maggioranza degli



Per quanto riguarda i **comitati specializzati** (di controllo interno, di *compliance*, di remunerazione), 3 Società¹⁹ (su 5 Società)²⁰ hanno adottato la raccomandazione del Protocollo che prevede che detti comitati siano presieduti da un consigliere indipendente e siano composti in maggioranza da consiglieri indipendenti.

Tutte le Società aderenti alla raccomandazione sui consiglieri indipendenti hanno valutato la sussistenza in capo agli stessi dei **requisiti di indipendenza** previsti dal Protocollo, applicando i criteri in esso individuati. Nessuna Società ha ritenuto di dover applicare criteri diversi o ulteriori rispetto a quelli previsti dal Protocollo.

Tutte le Società aderenti alla raccomandazione sui consiglieri indipendenti hanno attribuito loro il compito di rilasciare pareri sulla stipulazione di **convenzioni con parti correlate** di cui all'articolo 1, comma 1, lettera y), del Protocollo.

10 Società²¹ (su 39 Società) hanno invece ritenuto di non attribuire ai consiglieri indipendenti (o al comitato remunerazione, ove previsto) il compito 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. Di queste, 4 Società hanno motivato la mancata adozione di detta raccomandazione valutando sufficiente l'applicazione dei criteri di remunerazione ed incentivazione del gruppo di appartenenza²².

indipendenti un rilievo condizionante la formazione della deliberazione consiliare avente a oggetto l'operazione in conflitto di interessi.

¹⁹ Arca SGR SpA (Comitato per il Controllo Interno), Eurizon Capital SGR SpA (Comitato Supervisione Investimenti, Comitato per il Controllo Interno, Comitato Remunerazione), REAM SGR SpA (Comitato per la remunerazione).

²⁰ Allianz Global Investor SGR SpA (Comitato Consultivo di Controllo Interno e di Corporate Governance), Arca SGR SpA (Comitato per le Remunerazioni), Investitori SGR SpA (Comitato Consultivo di Audit) hanno istituito un comitato specializzato presieduto da un consigliere indipendente, ma senza la maggioranza di consiglieri indipendenti.

²¹ Amundi Re Italia SGR SpA, Aedes BPM Real Estate SGR SpA, Aperta SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BPVI Fondi SGR SpA, Carige SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis SGR SpA, Zero SGR SpA.

²² Aperta SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, Carige SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA.



	<u>n. SGR</u>	<u>% SGR</u>
Società che hanno adottato il Protocollo	45	
<i>Presenza Consiglieri Indipendenti</i>	39	87%
<i>Assenza Consiglieri Indipendenti</i>	6	13%
Numero Consiglieri Indip > 51%	6	15%
Numero Consiglieri Indip tra 50% e 33%	15	38%
Numero Consiglieri Indip < 33%	18	46%
<i>Società con # Consiglieri Indipendenti >= 3</i>	15	
Comitato costituito interamente da Consiglieri Indipendenti	8	53%
<i>Società dotate di un Comitato Specializzato</i>	5	13%
<i>di cui composti in maggioranza da consiglieri indipendenti</i>	3	8%
<i>Mancata adozione raccomandazioni sui criteri di remunerazione</i>	10	26%

2. Cumulo di funzioni

Le raccomandazioni del Protocollo sul cumulo di funzioni hanno avuto adozione diversa a seconda che si consideri l'applicazione del limite al cumulo nei confronti di società del gruppo che prestano i servizi indicati nell'articolo 8.3 del Protocollo, oppure nei confronti della banca depositaria o, infine, delle società emittenti.

2 Società²³ hanno valutato di rinviare ad un momento successivo l'adozione dei tre predetti limiti sul cumulo, essendo in corso modificazioni dell'assetto societario.

2.1 Società del gruppo

9 Società hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nelle società del gruppo previsti dall'articolo 8.3 del Protocollo²⁴. 8 Società hanno considerato rispettati i limiti al cumulo raccomandati dal Protocollo nel caso in cui: (i) il consigliere indipendente della Società assuma la carica di consigliere indipendente in altra società del gruppo²⁵; (ii) il consigliere della Società rivesta analogo carica presso le società del gruppo, ma sia privo di deleghe operative²⁶. 4 Società hanno valutato di adottare limiti al cumulo di funzioni in società del gruppo equivalenti a quelli raccomandati dal

²³ BPVI Fondi SGR SpA e ZERO SGR SpA.

²⁴ Pioneer Investment management SGR SpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BG SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, CDP investimenti SGR SpA, Mediolanum gestioni fondi SGR SpA, RREEF Fondi immobiliari SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Vegagest SGR SpA.

²⁵ Aletti Gestielle SGR SpA, Prelios SGR SpA.

²⁶ Carige Asset Management SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Generali Investments Italy SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Symphonia SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.



Protocollo²⁷. 2 Società hanno adottato parzialmente il limite al cumulo di funzioni nelle società del gruppo²⁸.

20²⁹ Società non hanno adottato i limiti in esame. Tale scelta è stata essenzialmente motivata facendo riferimento: (i) alla estraneità a qualsiasi forma di eterodirezione (8 Società)³⁰, alle caratteristiche dell'ordinamento di provenienza della Capogruppo (3 Società)³¹, alla dimensione o tipologia dei fondi gestiti dalla Società (5 Società)³². 3 Società hanno ritenuto comunque funzionale al disegno imprenditoriale del gruppo di appartenenza la presenza nel consiglio di amministrazione della SGR di esponenti con deleghe operative in società del gruppo³³.

2.2 Banca depositaria

42 Società hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nella banca depositaria. Una³⁴ Società ha adottato parzialmente detta raccomandazione, rinviando ad un momento successivo l'adozione totale della stessa.

2.3 Società Emittenti

38 Società hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nelle società emittenti. 2 Società hanno valutato di individuare limiti al cumulo di funzioni in società emittenti equivalenti a quelli raccomandati dal Protocollo³⁵. 2 Società³⁶ hanno scelto di non adottare la raccomandazione in esame. Tale scelta è stata in un caso motivata dal

²⁷ Per l'ipotesi in cui il cumulo investa un esponente provvisto di deleghe in altre entità del gruppo della SGR, hanno considerato presidio organizzativo "equivalente" alla comminatoria di una incompatibilità "secca": (i) la previsione nella procedura di un divieto per l'esponente di partecipare alle deliberazioni dell'organo con funzione di gestione o di supervisione strategica concernenti attività direttamente o indirettamente "coperte" da quelle deleghe (Eurizon Capital SGR SpA, Epsilon Associati SGR SpA, Pioneer Alternative Investment SGR SpA); (ii) la non imputazione a carico dei fondi dei costi dei servizi prestati dall'entità in cui è presente il consigliere della SGR (Fideuram Investimenti SGR SpA).

²⁸ Allianz Global Investor Italia SGR SpA e Investitori SGR SpA.

²⁹ Generali Thalia Investment Italy SGR SpA, Aedes BPM Real Estate SGR SpA, Amundi Re Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Aperta SGR SpA, Arca SGR SpA, Aureo Gestioni SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Etica SGR SpA, Fabbrica Immobiliare SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Norvega SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Profilo Asset Management SGR SpA, Real Estate Asset Management SGR SpA, Torre SGR SpA.

³⁰ Arca SGR SpA, Aureo Gestioni SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Fabbrica Immobiliare SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, REAM SGR SpA, Torre SGR SpA.

³¹ Amundi SGR SpA, Amundi Re Italia SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Italy SGR SpA.

³² AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Etica SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Thalia Investment Italy SGR SpA, Profilo Asset Management SGR SpA.

³³ Investire Immobiliare SGR SpA, Aperta SGR SpA e Norvega SGR SpA.

³⁴ Arca SGR SpA. La scelta dell'adozione parziale è stata motivata dal fatto che, storicamente, i componenti del consiglio di amministrazione sono espressione delle banche socie.

³⁵ Aureo Gestioni SGR SpA ha considerato equivalente alla comminatoria di una incompatibilità secca, la previsione nelle procedure di un divieto all'investimento in strumenti finanziari delle c.d. "società emittenti". Symphonia SGR SpA subordina l'assunzione delle cariche indicate nell'articolo 8.3, lettera b) Protocollo ad una specifica autorizzazione da parte del consiglio di amministrazione.

³⁶ Aperta SGR SpA, Fabbrica Immobiliare SGR SpA.



peso meramente residuale degli strumenti finanziari nei patrimoni in gestione³⁷. 1 Società ha adottato parzialmente il limite in esame³⁸.

	n. SGR	% SGR
Società che hanno adottato il Protocollo	45	
Società che hanno rinviato l'adozione delle raccomandazione sul cumulo di funzioni	2	4.4%
Società che hanno adottato tout court le raccomandazioni sulle società del gruppo	9	20.9%
Società che hanno considerato comunque soddisfatte le raccomandazioni sulle società del gruppo	8	18.6%
Società che hanno adottato limiti equivalenti a quelli presenti nella raccomandazione	4	9.3%
Società che hanno adottato parzialmente i limiti	2	4.7%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni sulle società del gruppo	20	46.5%
<i>di cui estranee a qualsiasi forma di eterodirezione</i>	8	18.6%
Società che hanno adottato tout court le raccomandazioni sulla banca depositaria	42	97.7%
Società che hanno adottato parz. le raccomandazioni sulla banca depositaria	1	2.3%
Società che hanno adottato tout court le raccomandazioni sulle società emittenti	38	88.4%
Società che hanno adottato limiti equivalenti alle raccomandazioni sulle società emittenti	2	4.7%
Società che hanno adottato parzialmente le raccomandazioni sulle società emittenti	1	2.3%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni sulle società emittenti	2	4.7%

³⁷ Fabrica Immobiliare SGR SpA.

³⁸ Profilo Asset Management SGR SpA.