



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

(Anno 2013)

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

Anche per quest'anno 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.

Il Consiglio direttivo dell'Assogestioni ha analizzato le relazioni inviate per l'anno 2013 e la presente relazione comprende le SGR e le SICAV di diritto italiano associate ad Assogestioni al 30 giugno 2013. La presente relazione ha tenuto altresì conto di alcune modifiche nell'assetto organizzativo comunicate da alcune Società successivamente alla data del 30 giugno 2013.

Le Società che hanno dichiarato di aderire al Protocollo sono 37¹ (su un totale di 54 Società Associate²). Esse rappresentano il 97% del patrimonio gestito del totale delle Associate di diritto italiano. Inoltre 2 Società di diritto estero appartenenti a gruppi di

¹AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA (prima Aureo Gestioni SGR SpA), Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Castello SGR SpA, CDP Investimenti SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Etica SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investments SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

² Nel computo non sono state considerate Azimut SGR SpA che è stata incorporata in Azimut Capital Management SGR SpA con decorrenza 1° ottobre 2013, Carige SGR SpA che è stata incorporata in Arca SGR SpA con decorrenza 30 dicembre 2013, Generali Thalia Investment Italy SGR che è stata incorporata in Generali Investment Europe SGR SpA con decorrenza 1° luglio 2013, REEF Fondimmobiliari SGR SpA che ha ceduto i fondi gestiti a Castello SGR SpA con efficacia 1° febbraio 2013, Vega asset management SGR SpA che ha ceduto i propri rami d'azienda ad Arca SGR SpA (gestione collettiva) e a Vegagest SGR SpA (gestione di portafogli), Aperta SGR SpA che è stata incorporata in Anima SGR SpA con decorrenza 1° novembre 2013, Idea FiMIT SGR SpA, BPVi fondi SGR SpA, Numeria SGR SpA Real Estate asset management SGR SpA, Sofipa SGR SpA che hanno comunicato il recesso dall'Associazione, Credit Suisse Asset MGT Funds SGR SpA che è stata posta in liquidazione nel mese di maggio 2013.



gestione di base italiana³ e 1 Società di diritto italiano preposta a coordinare le attività e il settore dell'asset management⁴, hanno aderito al Protocollo.

8 Società⁵ (su 37) (che rappresentano il 32% circa del patrimonio gestito complessivo) hanno adottato integralmente le raccomandazioni del Protocollo, alcune di queste Società⁶ ricorrendo a misure di gestione dei conflitti di interessi considerate – dal Consiglio direttivo dell'Assogestioni – equivalenti a quelle raccomandate dal Protocollo⁷.

29 Società⁸ (su 37) (che rappresentano il 65% circa del patrimonio gestito complessivo) hanno adottato parzialmente il Protocollo, motivando tale scelta in ragione della specificità della propria struttura di governo societario e dell'assetto organizzativo interno.

5 Società (su 54) (che rappresentano il 1% circa del patrimonio gestito complessivo) hanno rinviato l'adozione del Protocollo, motivando tale scelta in ragione di: (i) revisioni in essere della struttura organizzativa della Società (1 Società)⁹; (ii)

³ Eurizon Capital SA, Pioneer Asset Management SA.

⁴ Pioneer Global Asset Management SpA (in qualità di holding del conglomerato Pioneer Investment).

⁵ Epsilon SGR SpA, Eurizon Capital 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.

⁶ Epsilon SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Ubi Pramerica SGR SpA.

⁷ 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 analogha 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).

⁸ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGR SpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BNP Paribas Investments Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Castello SGR SpA, CDP Investimenti SGR SpA, Consulinvest Asset Management SGR SpA, Etica SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA.

⁹ Sai Investimenti SGR SpA.



approfondimenti in corso sugli aspetti di *governance* connessi all'adozione del Protocollo (4 Società)¹⁰.

Infine 12 Società (su 54) (che rappresentano il 2% 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.

	2012				2011			
	Sgr		Pat Gestito		Sgr		Pat Gestito	
	n.	%	Mld €	%	n.	%	Mld €	%
SOCIETA' ITALIANE *	54		750.573		64		575.108	
Società Italiane Associate	63		771.557		71		582.124	
<i>escluse per fusioni e future non adesioni</i>	9		20.984		7		7.016	
Società che hanno adottato il Protocollo **	37	69%	729.415	97%	45	70%	551.189	96%
<i>Società che hanno adottato TOTALMENTE il Protocollo</i>	8	22%	242.367	32%	7	16%	212.018	37%
<i>Società che hanno adottato PARZIALMENTE il Protocollo **</i>	29	78%	487.048	65%	38	84%	339.172	59%
Società che hanno rinviato l'adozione del Protocollo	5	9%	8.979	1%	5	8%	9.970	2%
Società che non hanno aderito al Protocollo	12	22%	12.179	2%	14	22%	13.949	2%

* Rispetto al 2011 il numero delle Società associate è diminuito a seguito di operazioni straordinarie che hanno interessato l'industria dell'*asset management* nel corso del 2012 (fusioni per incorporazione, cessione del ramo d'azienda, ecc.) e di richieste di recesso associativo.

** In confronto al 2011 il numero delle Società aderenti al Protocollo è diminuito di otto unità. Tuttavia, è aumentato l'ammontare del patrimonio gestito che esse rappresentano, passando dal 96% al 97%. Ciò come conseguenza del fatto che rispetto al 2011 da un lato: (i) 1 Società che aveva rinviato l'adozione ha adottato nel 2012 il Protocollo; dall'altro: (i) 4 Società sono state oggetto di operazioni di fusione per incorporazione, (ii) due Società hanno ceduto il ramo d'azienda operativo nell'*asset management*, (iii) tre Società hanno richiesto il recesso associativo nel corso del 2012. Queste variazioni hanno riguardato principalmente il numero di società che hanno adottato parzialmente il Protocollo.

¹⁰ Duemme SGR SpA, Soprarno SGR SpA, Tages SGR SpA, Zenit SGR SpA.

¹¹ AcomeA SGR SpA, Azimut Capital Management SGR SpA, Ersel Asset Management SGR SpA, Kairos Partners SGR SpA, Polaris Real Estate SGR SpA, Prisma SGR SpA.

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

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



1. Consiglieri indipendenti

Tra le 37 Società aderenti al Protocollo, 36 (il 97% di quelle che hanno aderito al Protocollo) hanno seguito, nella sostanza, le raccomandazioni in materia di consiglieri indipendenti. Questi rappresentano, infatti, la maggioranza dei membri del consiglio in 4 casi¹⁴, tra 1/3 e la metà dei membri del consiglio in 15 casi¹⁵ e, meno di 1/3 in 17 casi¹⁶.

La Società¹⁷ che non ha aderito alle raccomandazioni in materia di consiglieri indipendenti ha motivato tale scelta in ragione dell'assetto proprietario della Società.

Tra le 13 Società¹⁸ con un numero di consiglieri indipendenti pari o superiore a 3, 8 Società¹⁹ 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 Società²⁰ hanno adottato misure equivalenti alla istituzione di un comitato composto interamente da consiglieri indipendenti. 3 Società non hanno istituito un apposito comitato di consiglieri indipendenti²¹.

¹⁴Eurizon Capital SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Mediolanum Gestione Fondi SGRp.a., Prelios SGR SpA.

¹⁵AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Etica SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Pens Plan Invest SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

¹⁶Amundi SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, Beni Stabili SGR SpA, Castello SGR SpA, CDP Investimenti SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA.

¹⁷Consultinvest Asset Management SGR SpA.

¹⁸ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Etica SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA, Ubi Pramerica SGR SpA.

¹⁹ Aletti Gestielle SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA (Comitato Controllo Interno), BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA (Comitato per il Controllo Interno e Rischi SGR).

²⁰ Fideuram Investimenti SGR SpA e Ubi Pramerica SGR SpA. In particolare, Fideuram Investimenti 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 indipendenti un rilievo condizionante la formazione della deliberazione consiliare avente a oggetto l'operazione in conflitto di interessi.

²¹ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Etica SGR SpA, Investitori SGR SpA.



1 Società (che prevede 2 consiglieri indipendenti su 7 consiglieri) ha attribuito ai consiglieri indipendenti il potere di esprimere pareri aventi carattere vincolante in relazione alla stipulazione di convenzioni con parti correlate²².

Per quanto riguarda i comitati specializzati (di controllo interno, di *compliance*, di remunerazione), 4 Società²³ 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.

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 individuati²⁴.

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.

23 Società²⁵ (il 64% di quelle che hanno adottato le raccomandazioni) hanno attribuito ai consiglieri indipendenti (o al comitato remunerazione, ove previsto) il compito di esprimere **un parere per la remunerazione** dei componenti dell'organo con funzione di gestione, del direttore generale, dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori. Tra queste 23 Società, una²⁶ ha attribuito il compito di esprimere un parere sui criteri di remunerazione, a un altro comitato specializzato (composto interamente da consiglieri indipendenti).

²² Symphonia SGR SpA.

²³ Arca SGR SpA (Comitato per il Controllo Interno e Comitato Remunerazione), Eurizon Capital SGR SpA (Comitato Supervisione Investimenti, Comitato per il Controllo Interno, Comitato Remunerazione), Prelios SGR SpA (Comitato per il Controllo Interno e Rischi SGR, Comitato Remunerazione e Nomine, Comitato Monitoraggio Business e Rischi Fondi e Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti), Serenissima SGR SpA (Comitato Remunerazione).

²⁴ A tal riguardo giova evidenziare che (i) Aletti Gestielle SGR SpA, Arca SGR SpA, Castello SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Investitori SGR SpA, Prelios SGR SpA, hanno valutato come indipendente il Presidente delle rispettive società, non essendo allo stesso conferite deleghe operative; (ii) Anima SGR SpA ha valutato indipendenti il Presidente ed un Consigliere della Capogruppo (holding di partecipazione) – poiché detti soggetti non sono investiti di deleghe operative, non percepiscono significative remunerazioni aggiuntive e non intrattengono con gli azionisti rilevanti della stessa Capogruppo legami che possano comprometterne l'indipendenza.

²⁵ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, CDP Investimenti SGR SPA, Epsilon SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Prelios SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

²⁶ Prelios SGR SpA.



2 Società²⁷ hanno adottato parzialmente la raccomandazione del Protocollo.

11 Società²⁸ hanno 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, 3 Società²⁹ hanno motivato la mancata adozione di detta raccomandazione valutando sufficiente l'applicazione dei criteri di remunerazione ed incentivazione del gruppo di appartenenza.

	2012		2011	
	n. Sgr	% Sgr	n. Sgr	% Sgr
Società che hanno adottato il Protocollo	37		45	
Assenza Consiglieri Indipendenti	1	3%	4	9%
Presenza Consiglieri Indipendenti *	36	97%	41	91%
Numero Consiglieri Indip > 51%	4	11%	4	10%
Numero Consiglieri Indip tra 50% e 33%	15	42%	14	34%
Numero Consiglieri Indip < 33%	17	47%	23	56%
Società con # Consiglieri Indipendenti >= 3	13	36%	12	29%
<i>Società con comitato composto interamente da Consiglieri Indipendenti</i>	8	62%	7	58%
<i>Società che hanno adottato misure equivalenti</i>	2	15%	2	17%
Società dotate di un Comitato Specializzato presieduto da un cons. indep. e composto in maggioranza da consiglieri indipendenti	4	11%	6	15%
Società che hanno adottato le raccomandazioni sui criteri di remunerazione	23	64%	27	66%
Società che hanno adottato parz. le raccomandazioni sui criteri di remunerazione	2	6%	2	5%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni sui criteri di remunerazione	11	31%	12	29%

* Rispetto al 2011 il numero delle Società che hanno nominato consiglieri indipendenti è diminuito passando da 41 a 36. Detto numero sarebbe potuto rimanere inalterato ove non fossero intervenute le suddette tre operazioni di fusione per incorporazione e le due cessioni del ramo d'azienda operativo nell'*asset management*. Ed infatti: a) 1 Società, che nel 2011 aveva rinviato l'adozione del Protocollo, nel 2012 ha adottato il Protocollo nominando consiglieri indipendenti; b) 2 Società aderenti al Protocollo in entrambi gli anni hanno nominato consiglieri indipendenti solo nel 2012.

²⁷ Aletti Gestielle SGR SpA e Arca SGR SpA. In particolare, Aletti Gestielle ha limitato il rilascio del parere da parte dei consiglieri indipendenti ai soli criteri afferenti la struttura di incentivazione e non anche a quelli di remunerazione dei componenti dell'Organo con funzione di gestione, del direttore generale, dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori. Per i criteri di remunerazione di detti soggetti la società ha valutato sufficiente l'applicazione dei criteri di remunerazione del gruppo di appartenenza. Arca ha limitato il rilascio del parere del comitato ai criteri di remunerazione dei dirigenti con deleghe operative e dei gestori.

²⁸ Amundi Re Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Anima SGR SpA, Beni Stabili SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, Castello SGR SpA, Etica SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA.

²⁹ Anima SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA.



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.

2.1 Società del gruppo

7 Società³⁰ (il 18,9% di quelle che hanno aderito al Protocollo) sono estranee a qualsiasi forma di etero direzione. Ad esse pertanto non si applicano i limiti al cumulo di funzioni nelle società del gruppo previsti dall'articolo 8.3 del Protocollo.

12 Società³¹ (su 37) (il 32,4% di quelle che hanno aderito al Protocollo) hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nelle società del gruppo previsti dall'articolo 8.3 del Protocollo. 8 Società³² (su 37) hanno considerato rispettati i limiti al cumulo raccomandati dal Protocollo nel caso in cui: (i) il consigliere della Società rivesta analogha carica presso le società del gruppo, ma sia privo di deleghe operative³³; (ii) il consigliere rivesta cariche esecutive o sia dirigente con deleghe operative nella holding di controllo (indipendentemente dall'esercizio di una attività di direzione e coordinamento)³⁴. 4 Società³⁵ (su 37) hanno valutato di

³⁰ Arca SGR SpA, Castello SGR SpA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Torre SGR SpA.

³¹ Aletti Gestielle SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, CDP investimenti SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Mediolanum gestioni fondi SGR SpA, Pioneer Investment management SGR SpA, Prelios SGR SpA, Serenissima SGR SpA.

³² Anima SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Symphonia SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

³³ Anima SGR SpA (3 su 9 v. anche n. 35); Beni Stabili Gestioni SGR SpA (1 su 7); Euromobiliare Asset Management SGR SpA (4 su 7), Investire Immobiliare SGR SpA (1 su 6, vedi anche nt.34), Sella Gestioni SGR SpA (3 su 5), Symphonia SGR SpA (4 su 7), UBI Pramerica SGR SpA (1 consigliere su 9).

³⁴ Anima SGR SpA (1 su 9 – il Presidente della SGR ricopre la carica di amministratore delegato nella holding di partecipazione), BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, (1 su 9 – il consigliere ricopre la carica di dirigente nella holding).

³⁵ Eurizon Capital SGR SpA (1 consigliere su 11), Epsilon SGR SpA (1 consigliere su 8), Investire Immobiliare SGR SpA (2 consiglieri su 6), Sorgente SGR SpA (2 consiglieri su 5) 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" 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.



adottare limiti al cumulo di funzioni in società del gruppo equivalenti a quelli raccomandati dal Protocollo.

1 Società (su 37) ha adottato parzialmente il limite al cumulo di funzioni nelle società del gruppo³⁶.

6 Società³⁷ (su 37) non hanno adottato i limiti in esame. Tale scelta è stata essenzialmente motivata facendo riferimento: alle caratteristiche dell'ordinamento di provenienza della Capogruppo (3 Società)³⁸, alla dimensione o tipologia dei fondi gestiti dalla Società (3 Società)³⁹.

2.2 Banca depositaria

35 Società⁴⁰ (su 37) hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nella banca depositaria. 1 Società⁴¹ ha dichiarato di far applicazione del presidio in esame in sede di conferimento dei prossimi incarichi di banca depositaria. 1 Società⁴² non ha adottato i limiti al cumulo di funzioni nella banca depositaria.

2.3 Società Emittenti

35 Società⁴³ (su 37) hanno adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni nelle società emittenti. 2 Società⁴⁴ hanno scelto di non adottare la raccomandazione in esame, tenuto conto del peso meramente residuale degli strumenti finanziari nei patrimoni in gestione.

³⁶ Investitori SGR SpA.

³⁷ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Amundi Re Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Etica SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA.

³⁸ Amundi SGR SpA, Amundi Re Italia SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA.

³⁹ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Etica SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA.

⁴⁰ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, Beni Stabili Gestioni SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, Castello SGR SpA, CDP Investimenti SGR SPA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Torre SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

⁴¹ Fabrica Immobiliare SGR SpA.

⁴² Etica SGR SpA.

⁴³ AEDES BPM Real Estate SGR SpA, Aletti Gestielle SGR SpA, Amundi RE Italia SGR SpA, Amundi SGR SpA, Anima SGR SpA, Arca SGR SpA, Banco Posta SGR SpA, BCC RISPARMIO&PREVIDENZA SGRpA, Beni



	2012		2011	
	n. Sgr	% Sgr	n. Sgr	% Sgr
Società che hanno adottato il Protocollo	37		45	
Società non appartenenti ad alcun gruppo	7	18,9%	8	17,8%
Società che hanno adottato <i>tout court</i> le raccomandazioni sulle società del gruppo *	12	32,4%	16	35,6%
Società che considerano soddisfatte le raccomandazioni sulle società del gruppo **	8	21,6%	8	17,8%
Società che hanno adottato limiti equivalenti a quelli presenti nella raccomandazione **	4	10,8%	4	8,9%
Società che hanno adottato parz. le raccomandazioni sulle società del gruppo	1	2,7%	1	2,2%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni sulle società del gruppo	6	16,2%	9	20,0%
Società che hanno adottato <i>tout court</i> le raccomandazioni sulla banca depositaria	35	94,6%	44	97,8%
Società che hanno dichiarato di far applicazione in sede di conferimento dei prossimi incarichi	1	2,7%	0	0,0%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni	1	2,7%	1	2,2%
Società che hanno adottato <i>tout court</i> le raccomandazioni sulle società emittenti	35	94,6%	43	95,6%
Società che non hanno adottato le raccomandazioni sulle società emittenti	2	5,4%	2	4,4%

* Rispetto al 2011 il numero delle Società che hanno adottato *tout court* le raccomandazioni sul cumulo di funzioni nelle società del gruppo è diminuito passando da 16 a 12. Tale diminuzione trova giustificazione nelle seguenti circostanze: (i) 1 Società è stata oggetto di operazione di fusione per incorporazione; (ii) 2 Società hanno ceduto il ramo d'azienda operativo nell'*asset management*; (iii) 1 Società che nel 2011 aveva adottato *tout court* le raccomandazioni, nel 2012 considera rispettati i limiti al cumulo di funzioni qualora il consigliere della SGR rivesta analoga carica presso le società del gruppo, ma sia privo di deleghe operative; (iv) 1 Società ha chiesto il recesso associativo nel corso del 2012; (v) 1 Società che nel 2011 ha considerato soddisfatte le raccomandazioni sulle società del gruppo, nel 2012 ha adottato *tout court* i limiti al cumulo di funzioni.

** Una società è presente in entrambe le ipotesi.

Stabili Gestioni SGR SpA, BNP Paribas Investment Partners SGR SpA, BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR SpA, CDP Investimenti SGR SPA, Consultinvest Asset Management SGR SpA, Epsilon SGR SpA, Etica SGR SpA, Eurizon Capital SGR SpA, Euromobiliare Asset Management SGR SpA, Fideuram Investimenti SGR SpA, Finanziaria Internazionale Investment SGR SpA, Generali Immobiliare Italia SGR SpA, Generali Investments Europe SGR SpA, Hedge Invest SGR SpA, Investire Immobiliare SGR SpA, Investitori SGR SpA, Mediolanum Gestioni Fondi SGR SpA, Pensplan Invest SGR SpA, Pioneer Investment Management SGR SpA, Polis Fondi SGR SpA, Prelios SGR SpA, Sella Gestioni SGR SpA, Serenissima SGR SpA, Symphonia SGR SpA, Sorgente SGR SpA, Torre SGR SpA, UBI Pramerica SGR SpA.

⁴⁴ Castello SGR SpA, Fabrica Immobiliare SGR SpA.