

RELAZIONE ANNUALE SUL SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE*

1. Premesse

Ai sensi della sezione IA.2.7 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A., gli organi amministrativi delle società di gestione di quote di fondi chiusi quotati danno informativa, con cadenza annuale, sul proprio sistema di *corporate governance* e sull'adesione al codice di autodisciplina adottato dalla associazione di categoria.

BNL Fondi Immobiliari SGR p.A. (in seguito "SGR" o "Società") aderisce al "*Protocollo di autonomia per le società di gestione del risparmio*", approvato dal Consiglio direttivo di Assogestioni, uniformando il proprio sistema di *corporate governance* ai principi e raccomandazioni in esso contenuti.

La Società osserva la disciplina dettata dal codice di *internal dealing*, con il quale vengono definiti i criteri per l'identificazione e la comunicazione delle operazioni rilevanti su quote di fondi chiusi immobiliari istituiti o gestiti dalla SGR e negoziati nei mercati regolamentati, compiute dalle persone che, in virtù della posizione ricoperta, abbiano accesso a informazioni su fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali dei fondi ed idonee, se rese pubbliche, a influenzare sensibilmente il valore delle quote del fondo stesso.

Nel dicembre 2005 la Società si è dotata del "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001"., Il Modello, finalizzato alla prevenzione dei reati all'interno della Società, è stato oggetto di successivo aggiornamento da parte del Consiglio a seguito delle intervenute innovazioni normative.

La Società appartiene al Gruppo BNP Paribas. A seguito della fusione per incorporazione della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in BNP Paribas S.A., con effetto dal 1° ottobre 2007 l'intera partecipazione della Società, precedentemente in capo alla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., è passata a BNP Paribas S.A., con sede a Parigi, boulevard des Italiens n. 16. La Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento del socio unico BNP Paribas S.A.

2. Composizione del Consiglio di Amministrazione

Lo statuto della SGR prevede un numero di membri del Consiglio di Amministrazione variabile da tre a nove, determinato dall'Assemblea.

L'Assemblea degli azionisti del 3 aprile 2006 ha nominato per gli esercizi 2006 e 2007, con scadenza alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2007, un Consiglio composto di nove membri.

A seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere Alphonse Mardivirin e dal Presidente Philippe Zivkovic, in data 5 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare Christophe Philippe Clamageran e Jacqueline Faisant quali Consiglieri e di attribuire a Francois Benfeghoul e a Antoine Nguyen Van Buu le cariche, rispettivamente, di Presidente e di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In data 14 gennaio 2008 il Consigliere Christophe Philippe Clamageran ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. Nella successiva riunione del 1° febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinviare ogni determinazione in merito all'Assemblea di approvazione del bilancio 2007.

Attualmente il Consiglio di Amministrazione risulta pertanto così composto:

<i>Presidente</i>	Francois Benfeghoul	nato a Parigi il 29.11.1952
<i>Vice Presidente</i>	Antoine Nguyen Van Buu	nato a Hue (Vietnam) il 21 marzo 1949
<i>Amministratore Delegato</i>	Michele Cibrario	nato a Castellamonte il 31.1.1946

<i>Consigliere indipendente</i>	Renato Clarizia	nato a Salerno il 10.10.1950
<i>Consigliere</i>	Jacqueline Faisant	nata a Tain - L'Hermitage (Francia) il 28.8.1955
<i>Consigliere</i>	Paolo Ferro-Luzzi	nato a Roma il 14.5.1937
<i>Consigliere</i>	Roberto Fredella	nato a Roma il 15.2.1952
<i>Consigliere</i>	Niccolò Pandolfini	nato a Firenze il 21.8.1948

L'Amministratore indipendente è in possesso dei requisiti previsti dal "*Protocollo di autonomia per le società di gestione del risparmio*" in quanto:

- non è munito di deleghe operative all'interno della Società;
- non intrattiene significativi rapporti di affari o professionali, né ha o ha avuto un rapporto di lavoro subordinato, con la SGR, con società controllanti o con società da questa controllate, ad essa collegate o sottoposte a comune controllo, né con i Consiglieri muniti di deleghe;
- non fa parte del nucleo familiare di altri componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'azionista o di uno degli azionisti del gruppo di controllo;
- non è titolare, né direttamente né indirettamente né per conto terzi, di partecipazioni superiori al 5% del capitale con diritto di voto della SGR, né aderisce a patti parasociali aventi ad oggetto o per effetto l'esercizio del controllo sulla SGR.

L'Amministratore Delegato ha svolto fino al 31 dicembre 2007 anche funzioni di Direttore Generale della Società. E' previsto che il ruolo di Direttore Generale venga ricoperto entro il mese di aprile 2008.

La qualificazione e le principali esperienze professionali degli attuali componenti il Consiglio di Amministrazione sono le seguenti:

François Benfeghoul

- laurea presso l'Ecole Nationale du Commerce e titolare di diploma CPA;
- ha ricoperto diversi incarichi di responsabilità nel Gruppo BNP Paribas, contribuendo a definire i principi contabili applicati dalla banca ed a realizzare i bilanci consolidati del Gruppo;
- da giugno 2005 è Direttore Generale e membro del Directoire di BNP Paribas Immobilier;
- da aprile 2004 è Direttore Generale e membro del Directoire di Atisreal International;
- da 1984 al 2004 ha ricoperto incarichi direttivi in ambito finanziario prima in BNP e poi in BNP Paribas.

Antoine Nguyen Van Buu

- laurea presso l'HEC (Hautes Etudes Commerciales) e titolare di diploma CPA (Centre de Perfectionnement aux Affaires);
- dal 2000 in BNP Paribas Participations Financières Immobilières dove ha ricoperto la carica di Direttore Generale Aggiunto ; dal febbraio 2007 è Amministratore Delegato della stessa ;
- dal 1971 al 2000 ha sviluppato la propria carriera professionale all'interno di BNP Paribas SA dove ha ricoperto diversi incarichi di responsabilità nell'ambito della direzione crediti e partecipazioni immobiliari, della gestione del contenzioso durante la crisi immobiliare, della valutazione dei rischi e dal 1980 al 1988 quale incaricato di seguire i rapporti con la rete bancaria e i corrispondenti bancari nel Medio Oriente.

Michele Cibrario

- è stato responsabile dell'Ufficio Analisi Strategiche della Direzione Partecipazioni della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ed ha ricoperto incarichi di Consigliere di Amministrazione in società finanziarie partecipate dal Gruppo BNL insieme ad alcuni dei maggiori gruppi industriali italiani;
- è stato Amministratore Delegato di Credifarma S.p.A., di Lavoro Servizi Previdenziali S.p.A., Trade Factoring S.p.A. e Presidente di InFactor S.p.A.;
- ha lavorato a Parigi per la Banque de la Société Financière Européenne;
- nel 2005 ha ricevuto il premio EPIC ("European Properties Italian Conference");
- da ottobre 2006 è Presidente del Comitato di Coordinamento delle attività del Gruppo BNP Paribas Real Estate in Italia.

Renato Clarizia

- laurea in Giurisprudenza presso l'Università La Sapienza di Roma;

- è stato professore di diritto commerciale, diritto bancario, diritto civile e di diritto pubblico dell'economia presso la Scuola superiore di Polizia Tributaria della Guardia di Finanza;
- dal 1984, anno di costituzione, al 1991 è stato Segretario Generale della Associazione Italiana Leasing "Assilea", di cui è rimasto consulente;
- da settembre 2004 è professore ordinario di Istituzioni di Diritto Privato presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università Roma Tre;
- ha ricoperto incarichi di Consigliere di Amministrazione di diverse società finanziarie. Nella SGR dal 2001 svolge la funzione quale Consigliere Indipendente.

Jacqueline Faisant

- laurea in Lettere alla Sorbonne di Parigi;
- dal 2006 in BNP Paribas REIM dove ha ricoperto la carica di Direttore Generale e dal maggio 2007 è Presidente;
- prima di entrare nel Gruppo BNP Paribas è stata Direttore per la gestione dei fondi di IXIS AEW Europe e Direttore per lo sviluppo degli investimenti presso Rodamco Europe.

Paolo Ferro-Luzzi

- laurea in Giurisprudenza presso l'Università La Sapienza di Roma;
- è ordinario presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università La Sapienza di Roma;
- ricopre cariche in alcune società controllate e partecipate del Gruppo BNL in Italia, in particolare è Presidente di Servizio Italia S.p.A..

Roberto Fredella

- laurea in Giurisprudenza presso l'Università di Roma;
- ha ricoperto incarichi di responsabilità in Banca d'America e d'Italia, dal 1976 al 1992, ed in Deutsche Bank, dal 1993 al 2001;
- in Banca Nazionale del Lavoro è responsabile Private Banking dall'ottobre del 2001;
- dal 2005 ricopre la carica di Consigliere di Amministrazione di Servizio Italia S.p.A.;
- è, altresì, Consigliere e Presidente del Comitato Scientifico della AIPB (Associazione Italiana Private Banking).

Niccolò Pandolfini

- laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Firenze;
- in Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. dal 1978 ha ricoperto diversi incarichi di responsabilità fra i quali: Direttore dell'Area Iberica e della Filiale di Madrid, Direttore della Filiale di Londra, Amministratore Delegato di BNL Inversiones Argentinas SA e Direttore di BNL SA-Buenos Aires;
- Direttore Centrale di BNL, dal 2002 al 2006 ha ricoperto la carica di Direttore Partecipazioni e dal dicembre 2006 è Direttore AMS Italia (Asset Management e Servizi) del Gruppo BNP Paribas;
- ricopre, altresì, la carica di Presidente di BNL Vita S.p.A., Consigliere di Amministrazione di BNP Paribas Asset Management SGR S.p.A., di BNL Fondi Immobiliari SGR p.A., di Servizio Italia S.p.A. e di BNL Broker Assicurazioni S.p.A..

I Consiglieri devono essere in possesso di tutti i requisiti previsti dalle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti per l'esercizio della carica. La verifica dei requisiti viene effettuata dal Consiglio di Amministrazione.

3. Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo primario di gestione della Società, cui compete in ultima istanza l'assunzione delle decisioni attinenti la gestione dei fondi e della Società. In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione, nel rispetto della legge e dei provvedimenti emanati dall'Autorità di Vigilanza ha, tra l'altro, il compito di definire le scelte strategiche aziendali, l'assetto organizzativo generale e le politiche di investimento dei fondi immobiliari gestiti dalla Società, con riferimento al profilo rischio-rendimento, e di verificarne periodicamente la corretta attuazione.

Il Consiglio di Amministrazione assicura che sia periodicamente verificata l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni e che sia garantita l'indipendenza delle strutture di controllo dalle unità operative; adotta, tempestivamente, idonee misure in presenza di carenze e anomalie nel funzionamento e nell'organizzazione aziendale.

Oltre alle materie non delegabili ai sensi di legge o di statuto, Il Consiglio di Amministrazione è competente in via esclusiva a deliberare sulle seguenti materie (le "Materie Non-delegabili"):

- (a) processi di investimento e disinvestimento del patrimonio dei fondi gestiti e verifica periodica della loro adeguatezza;
- (b) piani strategici pluriennali e piani economici e finanziari annuali della Società in coerenza con il piano industriale di gruppo;
- (c) linee guida relative al budget annuo della Società;
- (d) linee guida dei business plan a vita intera dei fondi gestiti, ed eventuali revisioni delle stesse, contenenti le linee strategiche di investimento e disinvestimento con riferimento agli obiettivi rendimento dei fondi;
- (e) investimenti e disinvestimenti e altre operazioni che non siano in linea con le strategie fissate dal business plan del fondo approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- (f) operazioni che non siano coerenti con le linee guida del budget annuo della Società approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- (g) operazioni di investimento e disinvestimento del patrimonio dei fondi da effettuare con soci della Società o con società facenti parte del gruppo rilevante cui essa appartiene, di cui all'art. 12-bis, comma 4, del D.M. n. 228/1999, assumendo il parere dell'Amministratore Indipendente e del Collegio Sindacale;
- (h) operazioni, diverse dagli investimenti e disinvestimenti, in situazioni di potenziale conflitto di interessi, effettuate per conto dei fondi, che prevedano condizioni economiche non coerenti con la prassi di mercato o per le quali l'Amministratore Indipendente abbia espresso parere non favorevole;
- (i) conferimento di deleghe gestionali, anche a soggetti esterni alla Società, stabilendo le modalità di controllo;
- (j) progetto di bilancio d'esercizio della Società e del rendiconto di gestione e della relazione semestrale dei fondi;
- (k) istituzione di nuovi fondi e approvazione dei regolamenti degli stessi, nonché di ogni eventuale modifica.

Per quanto riguarda le deleghe a soggetti esterni, il Consiglio di Amministrazione ha conferito specifiche deleghe per la gestione della liquidità dei fondi istituiti alla società BNL Gestioni S.G.R. p.A. (ora BNP Paribas Asset Management SGR S.p.A.). Le deleghe non implicano alcun esonero o limitazione di responsabilità per il Consiglio di Amministrazione e, pertanto, il delegato, per l'esecuzione delle operazioni, deve attenersi alle istruzioni impartite dalla Società. Le deleghe hanno una durata determinata, possono essere revocate con effetto immediato dalla SGR e hanno carattere non esclusivo, in quanto la Società si è riservata la facoltà di eseguire direttamente operazioni di gestione della liquidità. Il Consiglio d'Amministrazione identifica e valuta i rischi a cui la Società si espone e pone in essere tutti gli interventi necessari per la creazione ed il corretto funzionamento di un sistema dei controlli interni efficiente ed efficace in coerenza con le linee guida e le politiche formulate in materia dalla Capogruppo verificandone l'attuazione e, ove emergano carenze, adottando tempestivamente le misure necessarie a colmarle.

Nel corso dell'esercizio 2007 il Consiglio si è riunito 8 volte e per il 2008 sono previste riunioni con cadenza trimestrale.

E' statutariamente previsto che l'avviso di convocazione contenente l'indicazione degli argomenti posti all'ordine del giorno sia inviato ai Consiglieri ed ai Sindaci effettivi almeno cinque giorni prima della riunione o, in caso di urgenza, almeno due giorni prima.

In occasione delle riunioni la documentazione viene recapitata agli Amministratori e ai Sindaci effettivi in tempo utile per consentirne il preventivo esame.

4. Composizione del Comitato Esecutivo

Il Comitato Esecutivo, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 20 dicembre 2006 al fine di migliorare e aumentare l'efficacia delle strutture di governance della Società, è composto di un numero variabile da 3 a 5 membri. Il Comitato Esecutivo, inizialmente composto da 3 membri, è stato integrato a 4 membri dal Consiglio di Amministrazione del 5 luglio 2007 che ha provveduto altresì alla nomina di due nuovi componenti nelle persone del Vice Presidente Antoine Nguyen Van Buu e del Consigliere Christophe Philippe Clamageran, di cui una in sostituzione del dimissionario Philippe Zivkovic. Come già anticipato, il Consigliere Clamageran ha rassegnato in

data 14 gennaio 2008 le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere; pertanto il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 3 membri:

<i>Presidente</i>	Francois Benfeghoul
<i>Vice Presidente</i>	Antoine Nguyen Van Buu
<i>Amministratore Delegato</i>	Michele Cibrario

5. Ruolo del Comitato Esecutivo

Al Comitato Esecutivo sono attribuiti tutti i poteri per dare esecuzione alle politiche e alle strategie fissate dal Consiglio di Amministrazione in relazione alla gestione della Società e dei fondi, ad eccezione delle materie non delegabili ai sensi di legge o di statuto e di quelle espressamente riservate in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione (Materie Non-delegabili). In tal ambito, tra l'altro, il Comitato Esecutivo:

- (a) coerentemente con le relative linee guida fissate dal Consiglio di Amministrazione, approva il *budget* annuo della Società, i *business plan* dei fondi e le revisioni periodiche degli stessi;
- (b) delibera sulle operazioni della Società dando attuazione al budget annuale della Società;
- (c) delibera sugli investimenti e disinvestimenti ed in genere sulle materie attinenti alla gestione dei fondi gestiti dalla Società, dando attuazione ai business plan dei fondi;
- (d) può rilasciare procure per singole operazioni o per categorie di atti attinenti la gestione della Società e dei fondi.

Le "Norme di Funzionamento" del Comitato Esecutivo prevedono che il Comitato si riunisca almeno una volta al mese e che l'avviso di convocazione contenente l'indicazione degli argomenti posti all'ordine del giorno sia inviato a tutti i membri del Comitato ed ai Sindaci effettivi almeno due giorni prima della riunione. Le riunioni del Comitato Esecutivo sono presiedute dal componente designato dagli intervenuti.

In occasione delle riunioni la documentazione viene recapitata agli Amministratori e ai Sindaci effettivi in tempo utile per consentirne il preventivo esame.

Nel corso dell'esercizio 2007 il Comitato si è riunito 19 volte e per il 2008 sono previste riunioni con cadenza quindicinale.

6. Presidente e Vice Presidente

Il Presidente è eletto dal Consiglio di Amministrazione tra i suoi membri, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea. Il Presidente:

- (a) ha la rappresentanza legale della Società di fronte a terzi e in giudizio di ogni ordine e grado, nonché la firma sociale; nell'esercizio di tali poteri può rilasciare procure per singole operazioni o per categorie di atti nonché per la rappresentanza della Società nelle Assemblee di enti e società partecipate, anche a persone fisiche o giuridiche estranee alla Società;
- (b) convoca e presiede le assemblee dei soci, ne verifica la regolarità di costituzione e di svolgimento;
- (c) convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, stabilendone l'ordine del giorno, tenendo anche conto delle eventuali proposte formulate dall'Amministratore Delegato ed assicurando l'adeguatezza dell'informativa ai Consiglieri di Amministrazione;
- (d) convoca il Comitato Esecutivo, stabilendone l'ordine del giorno, tenendo anche conto delle eventuali proposte formulate dagli altri membri del Comitato Esecutivo ed assicurandone l'adeguatezza dell'informativa;
- (e) nei casi di urgenza assume, su proposta dell'Amministratore Delegato e in unione con questo, qualsiasi provvedimento di competenza del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, che non sia riservato al Consiglio stesso.

Al Vice Presidente spettano i poteri attribuiti al Presidente, da esercitarsi in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo. Di fronte ai terzi la firma del Vice Presidente fa fede dell'assenza o dell'impedimento del Presidente.

7. Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato:

- (a) ha la rappresentanza legale della Società di fronte a terzi e in giudizio di ogni ordine e grado, nonché la firma sociale; può rilasciare procure per singole operazioni o per categorie di atti nonché per la rappresentanza della Società nelle Assemblee di enti e società partecipate, anche a persone fisiche o giuridiche estranee alla Società;
- (b) dà esecuzione alle deliberazioni e alle direttive di politica aziendale impartite dal Consiglio di Amministrazione;
- (c) dà esecuzione alle deliberazioni del Comitato Esecutivo;
- (d) sovrintende all'andamento della Società ai fini del raggiungimento degli scopi sociali e formula al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Esecutivo proposte relative alla gestione della Società;
- (e) riferisce trimestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, sull'andamento della gestione societaria e dei fondi, ai sensi dell'art. 2381, comma 5, c.c.;
- (f) quale membro del Comitato Esecutivo, riferisce trimestralmente al Consiglio di Amministrazione, nel corso di ogni riunione dello stesso, sull'esercizio dei poteri delegati al Comitato;
- (g) nei casi di urgenza propone al Presidente ed assume, in unione con questo, qualsiasi provvedimento di competenza del Comitato Esecutivo o del Consiglio di Amministrazione, che non sia riservato al Consiglio stesso, dandone comunicazione ai predetti organi nella prima riunione utile di ciascuno.

8. DIRETTORE GENERALE

Il Direttore Generale:

- (a) ha la rappresentanza della Società nonché la firma sociale; può rilasciare procure per singole operazioni o per categorie di atti nonché per la rappresentanza della Società nelle Assemblee di enti e società partecipate, anche a persone fisiche o giuridiche estranee alla Società;
- (b) è responsabile dell'organizzazione dei servizi ed uffici della Società, nell'ambito dell'assetto organizzativo generale stabilito dal Consiglio di Amministrazione, nonché della gestione del personale dipendente;
- (c) quale *Business Continuity Manager Settoriale* per la Società, assicura l'implementazione, la gestione e l'attuazione delle strategie di continuità operativa, in coerenza con il *Modello di Business Continuity Management* definito dalla Capogruppo.

9. Comitati consultivi della SGR

I Comitati consultivi costituiscono organi di integrazione e coordinamento delle attività caratteristiche che esprimono pareri in merito alle politiche di investimento/disinvestimento e alla gestione degli immobili.

La SGR ha istituito due Comitati consultivi:

- il *Comitato Investment Management*, il cui obiettivo è valutare ed esprimere pareri in merito alle proposte in materia di investimenti/disinvestimenti immobiliari ed all'attuazione delle politiche e delle linee di condotta relative a investimenti/disinvestimenti immobiliari determinate dall'Organo Amministrativo della Società;
- il *Comitato Asset Management*, il cui obiettivo è valutare ed esprimere pareri in merito alle proposte di attuazione delle politiche e delle linee di condotta della gestione degli asset immobiliari determinate dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Entrambi i Comitati sono composti dall'Amministratore Delegato, che li presiede, e dai responsabili delle varie Aree interessate. Possono essere invitati a prendere parte alle riunioni advisor o tecnici esterni.

Nel mese di febbraio 2008 - in relazione allo sviluppo dell'attività, alla nuova importanza attribuita ai rischi, tra cui quelli operativi, di reputazione ed alla conformità degli obblighi regolamentari - è stato altresì istituito:

- il *Comitato validazione nuovi prodotti*, il cui obiettivo è di valutare ed esprimere il proprio parere in merito all'attivazione di nuovi prodotti/servizi della Società nell'ambito di un processo di validazione disciplinato da

apposita procedura, in coerenza con i principi definitivi dal Gruppo BNP Paribas; tale Comitato è composto dal project manager o fund manager del nuovo prodotto/servizio, dalle funzioni Compliance, Risk Management e Legale nonché dalle altre funzioni interessate.

Opera altresì, con funzioni consultive, il "Comité Consultatif Asset Management Immobilier (CCAMI)" - che ha sostituito, a partire da febbraio 2008, il "Comité de Surveillance des Activités des Sociétés de Gestion REIM (CSAR)", che operava in seno al "Pole Asset Management et Services (AMS)" di BNP Paribas. Il CCAMI fornisce pareri consultivi sulle operazioni di investimento e disinvestimento che superano i 5 milioni di Euro e che presentano particolare complessità o peculiarità, come le operazioni infragruppo, avviate dalle entità del Gruppo BNP Paribas Immobilier dedicate all'*asset management* immobiliare, siano esse appartenenti a settori regolamentati che non regolamentati.

10. Nomina e remunerazione dei Consiglieri

Ai sensi di Statuto, l'Assemblea ordinaria nomina i membri del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del loro numero.

I Consiglieri devono essere in possesso di tutti i requisiti previsti dalle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti per l'esercizio della carica. La verifica dei requisiti viene effettuata dallo stesso Consiglio di Amministrazione.

La remunerazione dei Consiglieri è stabilita dall'Assemblea nell'ambito di quanto disposto dallo Statuto. Per il biennio in scadenza l'Assemblea ha previsto un compenso annuo ed un gettone per la partecipazione alle singole riunioni, non cumulabile per riunioni che si tengano nella stessa giornata, oltre al rimborso delle spese documentate sostenute.

Lo stesso gettone di presenza spetta ai Consiglieri membri del Comitato Esecutivo.

In generale per gli Amministratori non sono previsti sistemi di remunerazione legati ai risultati aziendali né piani di *stock option*. Per l'Amministratore Delegato e il Direttore Generale è previsto che parte della remunerazione sia legata ai risultati aziendali conseguiti ed al raggiungimento di determinati obiettivi.

11. Il sistema di controllo interno

Il sistema dei controlli interni è costituito dal complesso delle regole, dei processi e delle strutture organizzative di cui la SGR si è dotata in coerenza con gli obiettivi strategici di sana e prudente gestione e per la riduzione dei diversi rischi interni ed esterni cui è esposta.

In tale ambito assumono particolare rilevanza le seguenti funzioni.

Internal auditing

L'Internal Audit è una funzione che svolge in modo autonomo ed indipendente un'attività di controllo periodico con obiettività ed imparzialità fornendo all'organizzazione aziendale *assurance* sul grado di gestione e controllo delle proprie operazioni, fornisce inoltre consulenza per migliorare la propria performance, contribuendo a creare valore aggiunto. Aiuta l'organizzazione a raggiungere i propri obiettivi valutando, con un approccio sistematico e metodico, i processi di gestione dei rischi, di controllo e di corporate governance, formulando delle proposte per rafforzarne l'efficienza. La funzione ha l'obiettivo di contribuire a garantire l'integrità nel tempo del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello dei fondi, assicurando la sostanziale aderenza dei comportamenti amministrativi, contabili ed operativi al contesto normativo interno ed esterno di riferimento.

La funzione è assegnata ad apposito responsabile, nominato dal Consiglio di Amministrazione, svincolato dai rapporti gerarchici rispetto ai responsabili dei settori di attività sottoposti al controllo.

Gli esiti delle verifiche periodiche e le proposte di miglioramenti organizzativi e procedurali individuati dalla funzione sono portati a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società.

La funzione riporta altresì al responsabile della Direzione di BNL- BNPP Auditing Group Italia.

L'attività di Revisione Interna è disciplinata dalla normativa di settore, in particolare dal Regolamento Congiunto della Banca d'Italia e della Consob emanato il 29 ottobre 2007.

In particolare, la funzione:

- a) adotta, applica e mantiene un piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo della Società;

Sulla base del "piano di audit", predisposto annualmente la funzione Internal auditing:

- valuta periodicamente la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza del sistema di controlli interni in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti;
- verifica l'adeguatezza e il rispetto delle procedure operative interne nonché l'ottemperanza alle disposizioni legislative e regolamentari;
- porta all'attenzione degli Organi aziendali i possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione e alle procedure operative;
- effettuare controlli in ordine al buon funzionamento:
 - dell'attività di *compliance*;
 - dei controlli permanenti di primo e secondo livello e dei rischi;
 - dei principi di separazione dei patrimoni gestiti;
 - del sistema di tenuta delle evidenze contabili;
 - dell'adeguatezza delle dotazioni tecnologiche e delle capacità professionali degli addetti ai sistemi informativi aziendali, anche nel caso in cui tali sistemi siano esternalizzati;

- b) formula raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla lettera a) e ne verifica l'osservanza;

- c) presenta agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, relazioni sulle questioni relative alla revisione interna.

Compliance

La funzione di Compliance risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione della Società ed è collocata in staff all'Amministratore Delegato. Tale funzione si inserisce altresì all'interno del sistema della Compliance di Gruppo. In tale contesto, al fine rafforzare i principi di autonomia ed indipendenza richiesti dalla normativa per l'efficiente svolgimento dei compiti ed in conformità ai principi di Gruppo in materia, il responsabile della funzione riporta gerarchicamente al responsabile territoriale della Compliance e funzionalmente al responsabile globale della Compliance di BNP Paribas Real Estate.

Alla funzione di Compliance è affidato il controllo del rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari, delle norme professionali e deontologiche, degli orientamenti del Consiglio di Amministrazione, delle istruzioni della Direzione Generale e di quelle emanate a livello di Gruppo BNP Paribas, anche allo scopo di proteggere la reputazione del Gruppo e della Società. In conformità alle linee guida di Gruppo, sono individuati i seguenti principali ambiti di competenza:

- trasparenza ed integrità dei mercati;
- tutela dell'investitore;
- etica e deontologia;
- riciclaggio di denaro, della lotta contro il finanziamento del terrorismo, la corruzione e del rispetto degli embarghi finanziari ed economici;

Ricadono nelle competenze della funzione anche l'identificazione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi, la gestione del rischio reputazionale e la consulenza nei confronti del management.

Risk Management

Alla funzione di Risk management è attribuito il compito di concorrere alla definizione delle metodologie e degli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, sulla base delle linee guida emanate da BNP Paribas Real Estate.. Controlla inoltre la coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento dei fondi definiti dai competenti organi aziendali. In particolare ha il compito di:

- concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi (operativi, di credito, di mercato, ecc.);
- concorrere alla definizione di procedure dirette al contenimento dei rischi;
- impiantare e mantenere un sistema di controlli permanenti in grado di presiedere i rischi legati all'operatività aziendale;
- analizzare le cause delle perdite operative occorse, al fine di evitare il riverificarsi delle stesse;
- verificare la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con i profili di rischio-rendimento dei

fondi definiti dall'organo amministrativo;

- monitorare il rispetto dei requisiti di vigilanza, con riferimento alla definizione di modelli interni ed ai relativi processi di valutazione e mantenimento.

Trimestralmente vengono prodotti report sui rischi individuati e sugli esiti dei controlli svolti; inoltre annualmente il responsabile della funzione redige una relazione sull'intera attività svolta, da presentare al Consiglio d'Amministrazione.

La funzione di Risk management svolge la propria attività in modo autonomo ed indipendente e risponde direttamente all'Amministratore Delegato/Direttore Generale e al Consiglio d'Amministrazione della Società; riporta altresì alla funzione di Risk management di BNP Paribas Real Estate.

12. Operazioni in conflitto di interesse

La SGR vigila per garantire la massima trasparenza delle decisioni in relazione alle quali possa configurarsi una eventuale situazione di conflitto di interessi, anche tra fondi immobiliari gestiti dalla medesima, derivanti da rapporti di gruppo e/o con soci e/o amministratori della SGR, dalla prestazione congiunta di più servizi, o da rapporti di affari propri o di altre società del gruppo di appartenenza.

La SGR ha adottato specifiche procedure al fine di evitare situazioni anche potenzialmente pregiudizievoli per i partecipanti dei fondi gestiti e per assicurare un equo trattamento per il fondo, avuto riguardo anche agli oneri connessi alle operazioni da eseguire. In linea con la vigente normativa si è altresì provveduto all'istituzione di apposito "registro" ove vengono inserite le operazioni in conflitto di interesse.

Come già evidenziato, l'attuale struttura di *governance* prevede infatti siano riservate al Consiglio di Amministrazione:

- le operazioni di investimento e disinvestimento del patrimonio dei fondi da effettuare con soci della Società o con società facenti parte del gruppo rilevante cui essa appartiene, di cui all'art. 12-bis, comma 4, del D.M. n. 228/1999, assumendo il parere dell'Amministratore Indipendente e del Collegio Sindacale;
- le operazioni, diverse dagli investimenti e disinvestimenti, in situazioni di potenziale conflitto di interessi, effettuate per conto dei fondi, che prevedano condizioni economiche non coerenti con la prassi di mercato o per le quali l'Amministratore Indipendente abbia espresso parere non favorevole.

Ove previsto dai Regolamenti di gestione dei fondi, per le operazioni in conflitto di interesse la SGR richiede anche il parere preventivo del Comitato consultivo o dell'Advisory Committee del Fondo.

Inoltre, il "Protocollo di autonomia per le società di gestione del risparmio" adottato dalla Società, di cui alle premesse, prevede che per le operazioni, per conto dei fondi, di acquisto di strumenti finanziari emessi o collocati da società del gruppo e di vendita, acquisto o conferimento di ogni altro bene o diritto a o da società del gruppo, loro soci o esponenti, qualora tali operazioni non siano deliberate direttamente dal Consiglio di Amministrazione, il Consiglio di Amministrazione della SGR assuma, sentito il parere dell'Amministratore indipendente, una delibera nella quale vengano individuati i limiti generali all'effettuazione delle operazioni stesse.

13. Trattamento delle informazioni riservate

Il Consiglio di Amministrazione della Società, che dal 1999 aderiva al Codice di autoregolamentazione elaborato dall'ABI, ha deliberato in data 16 marzo 2005 di adottare il "Codice interno di comportamento" che recepisce le linee guida predisposte da Assogestioni ai sensi dell'art. 58 del regolamento Consob n. 11522 del 1° luglio 1998. In base a tali Codici gli Amministratori, i Sindaci, il Direttore Generale, i dipendenti ed i collaboratori esterni della Società, sono tenuti a mantenere la riservatezza sulle informazioni di carattere confidenziale di cui dispongano in ragione della propria funzione.

A livello informatico la riservatezza e la sicurezza nel trattamento di tali informazioni è garantita dall'affidabilità del sistema e delle tecnologie utilizzate.

In attuazione al disposto dell'art. 114, comma 7, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e degli artt. 152-sexies e seguenti del Regolamento Consob n. 11971/1999, modificati a seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della direttiva "Market Abuse" con la Legge comunitaria n. 62/2005, in data 1° aprile 2006 la Società ha adottato un nuovo Codice

di comportamento "*Internal dealing*", che ha sostituito a tutti gli effetti il precedente *Dealing Code* emanato in data 30 giugno 2004.

Il codice di *internal dealing* ha il duplice obiettivo di aumentare la trasparenza sulle operazioni finanziarie che sono poste in essere da soggetti che, per l'incarico ricoperto o per i rapporti intrattenuti con la Società, quale gestore di fondi chiusi quotati, sono definiti dalla richiamata normativa "soggetti rilevanti" e di prevenire abusi di informazioni privilegiate.

Il Codice di *Internal dealing* disciplina le modalità con le quali i "soggetti rilevanti" devono comunicare le operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio, compiute da loro stessi o da "Persone strettamente legate ai soggetti rilevanti", aventi ad oggetto quote di fondi gestiti dalla SGR quotati nei mercati regolamentati, con esclusione delle operazioni il cui importo complessivo non raggiunga i 5.000,00 Euro entro la fine dell'anno.

La violazione degli obblighi previsti dall'*internal dealing* assume rilevanza al fine della valutazione del corretto adempimento degli obblighi inerenti al rapporto di lavoro o al rapporto di mandato e potrà comportare la possibilità di richiedere all'autore della violazione il risarcimento dei danni.

Ai sensi del nuovo art. 115 bis del TUF, introdotto con la citata Legge comunitaria, e della normativa regolamentare di attuazione emanata da Consob, la Società ha istituito il c.d. Registro degli Insider, nel quale vengono registrate le persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale o delle funzioni esercitate, hanno accesso alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente gli emittenti e le società controllate.

14. Rapporti con i partecipanti dei fondi immobiliari quotati

La Società comunica ai partecipanti dei fondi ogni informazione prevista dai Regolamenti e dalle vigenti disposizioni normative con le modalità ivi previste.

La gestione dei rapporti con i partecipanti, nell'ottica di un dialogo continuativo, è affidata all'Area Commerciale e marketing.

Inoltre, il comma 2 bis dell'art. 37 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come aggiunto con D.L. 30 settembre 2003 n. 269 e modificato dalla L. 24 dicembre 2003 n. 350, prevede che con regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob, sono "individuare le materie sulle quali i partecipanti dei fondi chiusi si riuniscono in assemblea per adottare deliberazioni vincolanti per la società di gestione del risparmio. L'assemblea delibera in ogni caso sulla sostituzione della società di gestione del risparmio, sulla richiesta di ammissione a quotazione ove non prevista e sulle modifiche delle politiche di gestione". La norma definisce altresì le modalità di convocazione ed i *quorum* deliberativi.

Ancorché non sia stato ancora emanato il richiamato regolamento del Ministero, la Società ha provveduto ad integrare con tale previsione i Regolamenti di gestione dei fondi immobiliari istituiti successivamente all'entrata in vigore della norma.

La gestione dei rapporti con le assemblee dei partecipanti, con gli eventuali comitati tecnici o consultivi dei fondi, è compresa fra le attività attribuite ai *Fund Manager*, figura disciplinata dal Regolamento aziendale e presente in relazione ad ogni fondo istituito e gestito dalla SGR.

15. Sindaci

Lo Statuto della SGR prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre Sindaci Effettivi e da due Sindaci Supplenti, nominati dall'Assemblea ordinaria.

Il Collegio Sindacale, che è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 4 aprile 2005 e resterà in carica fino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2007, è così composto:

<i>Presidente</i>	Michele Carpaneda	nato a Milano il 4.7.1952
<i>Sindaco effettivo</i>	Roberto Serrentino	nato a Pescara il 24.9.1961
<i>Sindaco effettivo</i>	Francesco Nicolosi	nato a Gimma (Etiopia) il 26.10.1939
<i>Sindaco supplente</i>	Mario Guerrisi	nato a Carpinone (IS) l'1.12.1943
<i>Sindaco supplente</i>	Andrea Carlo Zonca	nato a Milano il 5.6.1966

I Sindaci devono essere in possesso di tutti i requisiti previsti dalle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti per l'esercizio della carica. La verifica dei requisiti viene effettuata dal Consiglio di Amministrazione.

A norma dell'art. 2403, 1° comma, c.c. il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. Il controllo contabile è demandato alla società di revisione.

Il Collegio Sindacale si riunisce di norma ogni tre mesi.

16. Organismo di Controllo

Con la delibera di adozione del "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001", il Consiglio di Amministrazione ha conferito le attribuzioni ed i poteri di cui al citato Decreto ad un Organismo di Controllo costituito da:

- il Consigliere Indipendente, Renato Clarizia,
- un membro del Collegio Sindacale, Francesco Nicolosi,
- il Responsabile dell'Area Controlli Interni, Vittorino Bonfadini.

Per una piena aderenza ai dettami del Decreto, l'Organismo di Controllo riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione, in modo da garantire la sua piena autonomia ed indipendenza nello svolgimento dei compiti che gli sono affidati.

Nel corso dell'esercizio 2007 l'Organismo di Controllo ha tenuto 5 riunioni alle quali hanno partecipato tutti i componenti.

Milano, febbraio 2008