

RELAZIONE ANNUALE SUL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE

1. Premesse

Ai sensi della sezione IA.2.15 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A., i Consigli di Amministrazione delle società di gestione del risparmio che gestiscono 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", del quale è parte integrante il Codice Etico adottato dalla Capogruppo BNL e dalle sue società controllate, che sancisce i diritti, i doveri, anche morali, le responsabilità interne ed esterne di tutto il personale del Gruppo BNL. 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 bancario Banca Nazionale del Lavoro, iscritto all'Albo dei gruppi bancari presso la Banca d'Italia. La Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento di BNL, in qualità di controllante diretta, e di BNP Paribas S.A., in qualità di controllante indiretta.

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:

<i>Presidente</i>	Ademaro Lanzara	Nato a Napoli il 10.7.1942
<i>Vice Presidente</i>	Andrea Amadesi	Nato a Serravalle Pistoiese il 14.3.1944
<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>	Paolo Ferro-Luzzi	Nato a Roma il 14.5.1937
<i>Consigliere</i>	Marco Giovacchini	nato a Milano il 23.3.1960
<i>Consigliere</i>	Niccolò Pandolfini	nato a Firenze il 21.8.1948
<i>Consigliere</i>	Andrea Rasori	nato a Fidenza il 19.8.1966
<i>Consigliere</i>	Michele Tarquinio	nato a Roma il 31.1.1964

A seguito delle dimissioni rassegnate dai Consiglieri Ademaro Lanzara, Marco Giovacchini, Andrea Rasori e Michele Tarquinio, il Consiglio di Amministrazione del 12 ottobre 2006 ha deliberato di nominare in loro sostituzione:

<i>Presidente</i>	Philippe Zivkovic	nato a Neuilly sur Seine (Francia) il 16.5.1951
<i>Consigliere</i>	Francois Benfeghoul	nato a Parigi il 29.11.1952
<i>Consigliere</i>	Roberto Fredella	nato a Roma il 15.2.1952
<i>Consigliere</i>	Alphonse Mardivirin	nato a Parigi il 2.8.1966

In data 25 gennaio 2007 il Consigliere e Vice Presidente Andrea Amadesi ha rassegnato le proprie dimissioni da entrambe le cariche. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinviare ogni determinazione in merito alla sua sostituzione all'Assemblea di approvazione del bilancio 2006.

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 svolge anche funzioni di Direttore Generale della Società.

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

Philippe Zivkovic

- laurea in Scienze Politiche presso l'*Institut d'Etudes Politiques (IEP)* di Parigi;
- entrato a far parte nel 1974 della società di promozione e sviluppo immobiliare Meunier Promotion – nella quale ha ricoperto il ruolo di Direttore Generale dal 1988 al 1994 e poi di Presidente fino al 2005 - ha svolto la propria carriera professionale interamente nel settore dei servizi immobiliari;
- dal 2001 ricopre la carica di Presidente di BNP Paribas Immobilier ed è membro del Comitato Esecutivo del Polo Asset Management and Services (AMS) di BNP Paribas.

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.

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.

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).

Alphonse Mardivirin

- DEA (Monnaie, Banque, Finance) presso l'Université d'Aix-Marseille III;
- da gennaio 2006 ricopre la carica di Presidente del Directoire di BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM);
- opera nell'ambito del Gruppo BNP Paribas dal 1992. Prima di diventare membro dell'Ispettorato Generale (1996-1999), ha ricoperto diversi incarichi di responsabilità nella divisione Trading (1993-1996);
- nel 2000 è entrato a far parte del Polo Asset Management and Services (AMS), ricoprendo, tra l'altro, l'incarico di Segretario Generale dell'immobiliare.

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 e Direttore di BNL SA-Buenos Aires;
- Direttore Centrale di BNL, dal 2002 è Direttore Partecipazioni;
- ricopre, altresì, la carica di Amministratore Delegato di BNL Inversiones Argentinas SA-Buenos Aires e di BNL International Investments-Lussemburgo. È Presidente di BNL Partecipazioni S.p.A. e di BNL Positivity S.r.l.. È Vice Presidente di: Banca Nazionale del Lavoro SA-Buenos Aires, BNL International SA-Lussemburgo, Locafit S.p.A., Ifitalia S.p.A. e BNL Vita S.p.A. E' Consigliere titolare della lavoro Bank AG di Zurigo, Consigliere di Amministrazione di BNL Fondi Immobiliari SGR p.A., Artigiancassa S.p.A., BNL Direct Services S.p.A. e Firenze Parcheggio 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 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) investimenti e disinvestimenti in conflitto di interessi o con parti correlate;
- (h) operazioni in situazioni di potenziale conflitto di interessi con "parti correlate" che prevedano condizioni economiche non coerenti con la prassi di mercato, assumendo il parere dell'Amministratore Indipendente;
- (i) operazioni in situazioni di potenziale conflitto di interessi con "parti correlate" che prevedano condizioni economiche coerenti con la prassi di mercato e per le quali l'Amministratore Indipendente abbia espresso parere non favorevole;
- (j) 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 ai sensi dell'art. 12-bis, comma 4, del D.M. n. 228/1999, assumendo il parere dell'Amministratore Indipendente;
- (k) operazioni in situazione di potenziale conflitto di interesse che ricadano nell'ambito di applicazione dell'art. 136 del D. Lgs. n. 385/1993;
- (l) conferimento delle deleghe gestionali, anche a soggetti esterni alla Società, stabilendo le modalità di controllo;
- (m) progetto di bilancio d'esercizio della Società e del rendiconto di gestione e della relazione semestrale dei fondi;
- (n) istituzione di nuovi fondi e approvazione dei regolamenti degli stessi, nonché di ogni eventuale modifica, richiedendone l'approvazione all'Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art. 39 del D.Lgs. n. 58/1998.

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.. 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 2006 il Consiglio ha tenuto 17 riunioni a ciascuna delle quali hanno partecipato in genere la totalità dei Consiglieri. Per l'esercizio in corso, in considerazione dell'istituzione di un Comitato Esecutivo, è previsto lo svolgimento di 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

A fine di migliorare e aumentare l'efficacia delle strutture di governance della Società il Consiglio di Amministrazione, in data 20 dicembre 2006, ha deliberato, ai sensi dell'art. 22 dello statuto sociale, di istituire un Comitato Esecutivo, composto da un numero di membri variabile da 3 a 5, a cui delegare le decisioni sull'operatività aziendale nell'ambito delle linee guida dettate dal Consiglio e dei poteri allo stesso delegati.

Il citato Consiglio ha nominato membri del Comitato Esecutivo:

<i>Presidente</i>	Philippe Zivkovic
<i>Amministratore Delegato</i>	Michele Cibrario
<i>Consigliere</i>	Francois Benfeghoul

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 tale 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 sugli investimenti e disinvestimenti, ed in genere sulle materie attinenti la gestione dei fondi gestiti dalla Società, dando attuazione ai *business plan* dei fondi;
- (c) delibera sulle operazioni in situazioni di potenziale conflitto di interessi con "parti correlate" che prevedano condizioni economiche coerenti con la prassi di mercato, che non abbiano ricevuto il preventivo parere negativo dell'Amministratore Indipendente e che non ricadano fra le Materie Non-delegabili;
- (d) delibera sulle operazioni della Società e dei fondi coerentemente con le linee guida fissate dal Consiglio di Amministrazione in relazione al budget annuale della Società e ai *business plan* dei fondi;
- (e) riferisce trimestralmente, per il tramite dell'Amministratore Delegato, 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) 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

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

Per l'esercizio in corso è previsto mediamente lo svolgimento di due riunioni mensili.

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;
- 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 / Direttore Generale

L'Amministratore Delegato / Direttore Generale:

- (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) 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;
- (f) 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.;
- (g) 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;
- (h) 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;
- (i) 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. 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.

Opera altresì, con funzioni consultive, il "*Comité de Surveillance des Activités des Sociétés de Gestion REIM (CSAR)*", istituito in seno al "*Pole Asset Management et Services (AMS)*" di BNP Paribas, che esprime pareri non vincolanti in ordine agli investimenti e disinvestimenti dei fondi gestiti dalla Società.

9. 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 / Direttore Generale è previsto che parte della remunerazione sia legata ai risultati aziendali conseguiti ed al raggiungimento di determinati obiettivi.

10. 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

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. Egli svolge la propria attività in modo autonomo ed indipendente con obiettività ed imparzialità.

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 alla corrispondente funzione di internal auditing di BNL e di BNP Paribas.

In particolare la funzione Internal auditing ha il compito di:

- valutare periodicamente la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza del sistema di controlli interni in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti;
- verificare l'adeguatezza e il rispetto delle procedure operative interne nonché l'ottemperanza alle disposizioni legislative e regolamentari;
- portare 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;
 - dello scambio di flussi informativi tra i settori aziendali, tra la Società e gli altri soggetti coinvolti nella prestazione dei servizi (gestore, banca depositaria, collocatori, enti di servizio esterni, ecc.);
 - dell'adeguatezza delle dotazioni tecnologiche e delle capacità professionali degli addetti ai sistemi informativi aziendali, anche nel caso in cui tali sistemi siano esternalizzati.

Gli interventi di controllo sono condotti anche attraverso verifiche in loco.

Il responsabile della funzione riferisce direttamente degli esiti della propria attività al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale.

Ai sensi della Deliberazione Consob n. 11522 del 1° luglio 1998, il responsabile della funzione trasmette, con cadenza semestrale, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale una relazione riassuntiva dei reclami presentati per iscritto dagli investitori.

Inoltre, almeno una volta all'anno in occasione dell'esame del bilancio, il responsabile della funzione trasmette in via ordinaria al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale una apposita relazione riassuntiva concernente le verifiche effettuate nel corso dell'anno precedente, gli esiti delle stesse e le eventuali proposte formulate conseguenti anche a una valutazione unitaria dei fenomeni riscontrati, tenuto conto delle valutazioni espresse dalla società di revisione in merito all'affidabilità del sistema dei controlli interni, nonché il piano delle verifiche programmate per l'anno in corso.

Compliance

Alla funzione di Compliance sono attribuiti compiti di individuare, valutare e monitorare il rischio di *compliance* della Società e presidiare le relative azioni di mitigazione ed in particolare:

- controllare il rispetto delle disposizioni di legge, dei provvedimenti delle autorità di vigilanza e delle norme di autoregolamentazione, nonché di qualsiasi norma applicabile alla SGR;
- vigilare affinché le azioni intraprese dalla Società siano coerenti con le regole di etica e deontologia, le disposizioni legislative e regolamentari, le procedure interne della società e le istruzioni emanate a livello di Gruppo BNL e di Gruppo BNP Paribas;
- contribuire a preservare la Società, il Gruppo BNL e il Gruppo BNP Paribas dal rischio di non conformità, vigilando sulla coerenza e l'efficacia del controllo permanente su tale rischio.

La funzione di Compliance 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 Compliance di BNL e di BNP Paribas.

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. 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;
- validare i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi dei patrimoni gestiti e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- 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.

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 BNL e di BNP Paribas.

11. Operazioni con parti correlate

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 una serie di 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.

Come già evidenziato l'attuale struttura di *governance* prevede infatti che il Comitato Esecutivo possa:

- deliberare sulle operazioni, diverse da investimenti e disinvestimenti, in situazioni di potenziale conflitto di interessi con “parti correlate” che prevedano condizioni economiche coerenti con la prassi di mercato, che non abbiano ricevuto il preventivo parere negativo dell’Amministratore Indipendente;

mentre restano riservate al Consiglio le decisioni in ordine a:

- investimenti e disinvestimenti in conflitto di interessi o con parti correlate;
- operazioni in situazioni di potenziale conflitto di interessi con “parti correlate” che prevedano condizioni economiche non coerenti con la prassi di mercato, assumendo il parere dell’Amministratore Indipendente;
- operazioni in situazioni di potenziale conflitto di interessi con “parti correlate” che prevedano condizioni economiche coerenti con la prassi di mercato e per le quali l’Amministratore Indipendente abbia espresso parere non favorevole;
- 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 ai sensi dell’art. 12-bis, comma 4, del D.M. n. 228/1999, assumendo il parere dell’Amministratore Indipendente;
- operazioni in situazione di potenziale conflitto di interesse che ricadano nell’ambito di applicazione dell’art. 136 del D. Lgs. n. 385/1993.

Ove previsto dai Regolamenti di gestione dei fondi, per tali operazioni 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.

12. 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 sostituisce a tutti gli effetti il precedente *Dealing Code* emanato in data 30 giugno 2004.

Il nuovo 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.

13. 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.

14. 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.

I Sindaci attualmente sono:

<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

Il mandato dell'intero organo viene a scadere con l'Assemblea di approvazione del bilancio 2007.

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.

15. 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 2006 l'Organismo di Controllo ha tenuto 8 riunioni alle quali hanno partecipato tutti i componenti.

Milano, 27 febbraio 2007