

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. Tale informativa è fornita mediante apposita relazione messa a disposizione del pubblico insieme al rendiconto annuale e trasmessa Borsa Italiana che la mette a disposizione del pubblico.

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 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 successivi aggiornamenti 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.

A seguito delle nomine effettuate dall'Assemblea degli azionisti del 26 marzo 2008 e dal Consiglio di Amministrazione riunitosi lo stesso giorno, il Consiglio risulta composto di sette membri in carica per gli esercizi 2008, 2009 e 2010, con scadenza alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2010:

<i>Presidente</i>	François Benfeghoul	nato a Parigi il 29.11.1952
<i>Vice Presidente</i>	Antoine Nguyen Van Buu	nato a Hue (Vietnam) il 21.03.1949
<i>Amministratore Delegato</i>	Michele Cibrario	nato a Castellamonte (TO) 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 indipendente</i>	Gualtiero Tamburini	nato a Castelfranco Emilia (MO) l'8.5.1945

Ad oggi non sono intervenute variazioni nella composizione del Consiglio di Amministrazione.

Ogni 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.

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 (Centre de Perfectionnement aux Affaires);
- 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 del 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 "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 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 sua 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..

Gualtiero Tamburini

- laurea in Scienze Statistiche ed Economiche presso l'Università di Bologna e specializzazione in Economia regionale presso l'Università di Montpellier;
- è Professore di Economia applicata presso l'Università di Urbino; è stato ricercatore presso la London School of Economics;
- è Presidente di Assoimmobiliare e Presidente di Nomisma SpA, dove dirige l'Osservatorio sul Mercato Immobiliare; è membro della Società Italiana degli Economisti, della Società di Economia e Politica Industriale e dell'European Regional Economic Science Association;
- è amministratore indipendente di Raetia SGR, Spazio Investment N.V, Cordea Savills SGR e Quorum SGR;
- in precedenza è stato, fra l'altro, Membro del Comitato Direttivo dell'Agenzia del Demanio, Coordinatore dell'Osservatorio sul Patrimonio Immobiliare degli Enti Previdenziali, Presidente della Commissione di valutazione degli investimenti infrastrutturali nel Mezzogiorno e componente del Consiglio superiore dei Lavori Pubblici, nonché membro indipendente di Consigli di Amministrazione di varie società per azioni, società cooperative e società di gestione del risparmio.

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 degli Amministratori Indipendenti 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 gli Amministratori Indipendenti abbiano 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 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 2008 il Consiglio si è riunito 10 volte e per il 2009 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 è composto di tre membri, nominati dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2008:

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

Ad oggi non sono intervenute variazioni nella composizione del Comitato Esecutivo.

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 2008 il Comitato si è riunito 22 volte e per il 2009 sono previste riunioni con cadenza quindicinale.

6. Presidente e Vice Presidente

La carica di Presidente è ricoperta da François Benfeghoul; quella di Vice Presidente da Antoine Nguyen Van Buu.

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

La carica di Amministratore Delegato è ricoperta da Michele Cibrario.

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

La carica di Direttore Generale è ricoperta da Ivano Ilardo dal 5 maggio 2008.

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 dal gruppo BNPParibas.

9. Comitati consultivi della SGR

I **Comitati consultivi** costituiscono organi di integrazione e coordinamento delle attività caratteristiche. La SGR ha istituito tre 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;
- 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.

Da febbraio 2008 opera altresì, con funzioni consultive, il "*Comité Consultatif Asset Management Immobilier (CCAMI)*", istituito 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. Il CCAMI è composto dal responsabile del polo AMS del Gruppo BNP Paribas, dal responsabile della linea di business Real Estate del Gruppo, dall'Amministratore Delegato della entità interessata, nonché da altri esperti che possono essere di volta in volta coinvolti a seconda della complessità dell'operazione.

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 triennio in corso 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.

Con decorrenza 19 settembre 2008 la funzione è stata esternalizzata mediante affidamento dell'incarico alla Direzione BNL-BNP Paribas Audit Group Italia di BNL S.p.A.; le attività di Internal Auditing vengono erogate coerentemente con quanto previsto dalla Carta dell'Internal Auditing del Gruppo BNP Paribas.

Presenta agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, relazioni sull'attività svolta.

Compliance

Alla funzione 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, gli ambiti di competenza attribuiti alla funzione sono: la trasparenza ed integrità dei mercati e la tutela dell'investitore, il riciclaggio di denaro, la lotta contro il finanziamento del terrorismo, la corruzione ed il rispetto degli embarghi finanziari ed economici nonché l'etica e la deontologia.

La funzione risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione della Società. Il responsabile della funzione Compliance inoltre, 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, riporta gerarchicamente al responsabile in Italia della Compliance del polo AMS (Asset Management et Services) e funzionalmente al responsabile della Compliance della linea di business "Real Estate".

Presenta agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, relazioni sull'attività svolta e le fornisce consulenza.

Risk Management

La funzione di Risk management svolge la propria attività in modo autonomo ed indipendente e risponde direttamente all'Amministratore Delegato e al Consiglio d'Amministrazione della Società.

La funzione presiede al funzionamento del sistema di gestione del rischio dell'impresa e ne verifica il rispetto, concorre alla definizione delle metodologie e degli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi; verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure prese per rimediare alle carenze riscontrate.

Presenta agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, relazioni sull'attività svolta e le fornisce consulenza.

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 degli Amministratori Indipendenti 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 gli Amministratori Indipendenti abbiano 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 degli Amministratori indipendenti, 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.

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.

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, da 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 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.

Al riguardo si precisa che è in corso di emanazione una nuova procedura sul "market abuse", che conterrà delle regole più restrittive per la circolazione delle informazioni all'interno della Società. Questo permetterà di diminuire il numero dei soggetti inclusi nel cd. Registro Insider.

Infine, a seguito di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 dicembre 2008, la Società ha emanato una "**Policy sulle operazioni personali**" che illustra la politica adottata dalla Società nel rispetto dei principi e degli obblighi previsti dall'art. 18 del regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007, con il quale è stato recepito in Italia il relativo contenuto presente nella cd. Direttiva MIFID. Tale *policy* rientra nel più ampio contesto dei principi di etica professionale del Gruppo BNP Paribas e delle regole di condotta esplicitate nel relativo codice; nella redazione della stessa la Società si è allineata agli standard di Gruppo formalizzati nella *General policy "control procedure for the personal transaction of sensitive numbers of the staff of BNP Paribas Group"*.

Essa si applica ai cd. soggetti sensibili, ovvero a tutti coloro che sono coinvolti in attività che possono dare origine a conflitti di interesse ovvero che, nell'ambito dell'attività svolta per conto della Società, abbiano accesso a

informazioni privilegiate o ad altre informazioni confidenziali riguardanti clienti od operazioni con o per conto di clienti. La *policy* si applica altresì a tutte le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari.

Ai destinatari della *policy* è fatto divieto di utilizzare o diffondere, direttamente o indirettamente, qualsivoglia informazione confidenziale ovvero privilegiata ottenuta nello svolgimento della propria attività professionale, al fine di conseguire un vantaggio proprio o di terzi.

La *policy* di Gruppo identifica i cd. *Soggetti Sensibili* e li classifica nelle seguenti categorie:

- "*Highly Sensitive*", membri del *Senior Management Executive Committee, Risk Policy Committee, Core Business* e *Function Executive Committees*, come, ad esempio, i membri del G 100;
- "*Permanently Sensitive*", soggetti che per le funzioni svolte sono permanentemente esposti al rischio di avere informazioni privilegiate o in situazioni di possibile conflitto di interesse rispetto a un grande e variabile numero di emittenti di strumenti finanziari o rispetto a importanti amministratori, o rispetto agli azionisti di cui è impossibile stilare una lista completa e precisa;
- "*Sensitive*", soggetti che per la funzione svolta sono occasionalmente esposti al rischio di avere informazioni privilegiate o in situazioni di conflitto di interesse rispetto ad emittenti di strumenti finanziari, o importanti amministratori, o azionisti di società quotate che possono essere tempestivamente e precisamente identificati;
- "*Sensitive riguardo a BNP Paribas*", soggetti che per il ruolo gerarchico, per la funzione che ricoprono all'interno del Gruppo, o per la partecipazione a Comitati, hanno accesso, regolarmente od occasionalmente, direttamente o indirettamente, a informazioni privilegiate sul *business* o sui risultati del Gruppo.

Riguardo alla Società, in linea con la politica di BNP Paribas Real Estate ed in considerazione dell'effettivo ambito di operatività aziendale, assume rilevanza la sola categoria definita "*Sensitive*". Tra i criteri utilizzati ai fini della individuazione dei soggetti da classificare quali sensibili - effettuata a cura della Funzione Compliance del polo AMS in Italia, in concorso con la Funzione di *Compliance* della Società - si è tenuto in considerazione anche la presenza dei soggetti nel Registro degli insider.

Nella *policy* vengono definite due categorie di personale sensibile, in funzione del ruolo ricoperto e delle attività svolte, ognuna con delle quali destinataria di obblighi diversi.

Gli appartenenti alla categoria più restrittiva sono soggetti ad obblighi generali (es. divieto di utilizzo di informazioni privilegiate; divieto di operare sulle quote dei fondi gestiti dalla SGR; holding period di un mese per tutti gli strumenti finanziari, ad eccezione delle quote o azioni di OICR armonizzati istituiti e/o gestiti anche da società appartenenti al Gruppo, diverse da quelle dei fondi istituiti e/o gestiti dalla SGR, dei titoli di stato e titoli emessi da organismi sopranazionali e dei titoli detenuti *ex lege* in ragione delle funzioni ricoperte) e all'obbligo di dichiarare ex-post le transazioni effettuate su strumenti finanziari.

Le persone incluse nella seconda categoria sono soggette solo agli obblighi generali descritti di cui sopra, mentre non è previsto a loro carico l'obbligo di dichiarare le transazioni in strumenti finanziari (fermo restando che, se richiesto dalla funzione Compliance, dovranno consegnare le informazioni sulle transazioni svolte).

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 "individuate 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 26 marzo 2008 per il triennio 2008/2010 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 della funzione Risk management, 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 2008 l'Organismo di Controllo ha tenuto 6 riunioni.

Milano, gennaio 2009