



YORKVILLE BHN S.p.A.

Sede in Milano, Via Solferino n. 7

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 9.403.099,81

Registro delle Imprese di Milano n. 00849720156

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO ALL' AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE
CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE, DA LIBERARSI MEDIANTE
CONFERIMENTO IN NATURA, A SERVIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO
VOLONTARIA AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE QUOTE DEL FONDO
COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO "INVESTIETICO" GESTITO
DA AEDES BPM REAL ESTATE SGR S.P.A.**

(ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 3, del medesimo Regolamento)

Il presente documento informativo è stato trasmesso a Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato sul sito internet della Società www.yorkvillebhn.com in data 12 ottobre 2010.

DATI DI SINTESI CONSOLIDATI PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2010 ED AL 31 DICEMBRE 2009 CONCERNENTI L'EMITTENTE

Le seguenti tabelle forniscono, in sintesi, la comparazione tra alcuni dati storici patrimoniali, economici e per azione e i medesimi dati consolidati pro-forma al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2009 relativi al Gruppo Yorkville bhn.

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2010

(valori espressi in migliaia di Euro)	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma					Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Stato patrimoniale consolidato YA al 30 giugno 2010	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	Oneri accessori all'Operazione	
	A	B	C	D	E	F	A+B+C+D+E+F
ATTIVITA'							
Attività non correnti	8.984	11.882	445	-	901	-	22.212
Attività correnti	3.604	-	1.479	-	-	-	5.083
Attività destinate alla dismissione	-		-				-
TOTALE ATTIVO	12.588	11.882	1.924	-	901	-	27.295
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'							
Patrimonio netto di gruppo	(4.090)	11.882	1.115	(3.694)	360	(1.500)	4.073
Patrimonio netto di terzi			100	1.059			1.159
Totale patrimonio netto	(4.090)	11.882	1.215	(2.635)	360	(1.500)	5.232
PASSIVITA'							
Passività non correnti	3.311		-	-	-	-	3.311
Passività correnti	13.367		709	2.635	541	1.500	18.752
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	12.588	11.882	1.924	-	901	-	27.295

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2010

(valori espressi in migliaia di Euro)	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma				Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Conto economico consolidato complessivo di YA per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	
	G	H	I	L	M	G+H+I+L+M
Ricavi netti	2.931		8.059			10.990
Totale costi operativi	(4.780)	(187)	(6.250)	(484)	(9)	(11.710)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(1.849)	(187)	1.809	(484)	(9)	(720)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(463)		(16)			(479)
RISULTATO OPERATIVO	(2.312)	(187)	1.793	(484)	(9)	(1.199)
Totale gestione finanziaria	(510)	1.009				499
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.822)	822	1.793	(484)	(9)	(700)
Totale imposte	(523)		(107)	(12)		(642)
RISULTATO NETTO	(3.345)	822	1.686	(496)	(9)	(1.342)
- di cui di Gruppo	(3.345)	822	1.607	(1.640)	(9)	(2.565)
- di cui di terzi			79	1.144		1.223
Altre componenti del conto economico complessivo		1.661	(128)	367		1.900
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2.483	1.558	(129)	(9)	558
- di cui di Gruppo	(3.345)	2.483	1.487	(1.515)	(9)	(899)
- di cui di terzi			71	1.386		1.457

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2009

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Rettifiche Pro-forma				Conto economico consolidato complessivo pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS Investietico	Conto economico consolidato complessivo di YA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>						
	N	H	I	L	M	N+H+I+L+M
Ricavi netti	6.024		17.423			23.447
Totale costi operativi	(11.151)	(283)	(14.805)	(920)	(18)	(27.177)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(5.127)	(283)	2.618	(920)	(18)	(3.730)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(1.838)		(54)			(1.892)
RISULTATO OPERATIVO	(6.965)	(283)	2.564	(920)	(18)	(5.622)
Totale gestione finanziaria	(283)	578			20	315
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(7.248)	295	2.564	(920)	2	(5.307)
Totale imposte	836		(84)	(20)	(5)	727
RISULTATO DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO	(6.412)	295	2.480	(940)	(3)	(4.580)
Risultato delle attività dismesse	(2.476)					(2.476)
RISULTATO NETTO	(8.888)	295	2.480	(940)	(3)	(7.056)
- di cui di Gruppo	(8.888)	295	2.227	(2.307)	(3)	(8.676)
- di cui di terzi			253	1.367		1.620
Altre componenti del conto economico complessivo		1.390	54		(20)	1.424
TOTALE RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(8.888)	1.685	2.534	(940)	(23)	(5.632)
- di cui di Gruppo	(8.888)	1.685	2.278	(2.357)	(23)	(7.305)
- di cui di terzi			256	1.417		1.673

INDICATORI PER AZIONE AL 30 GIUGNO 2010 E AL 31 DICEMBRE 2009

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 30/06/2010	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville bhn al 30/06/2010
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(4,6)	(0,5)
Risultato economico netto	2	(4,6)	(0,9)
Cash Flow	3	(4,0)	(0,3)
N° azioni prese a riferimento	4	725.510	2.841.874

Si precisa che il dato storico è stato rettificato per tener conto dell'effetto del Raggruppamento.

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 31/12/2009	Bilancio consolidato (pro- forma) Yorkville bhn al 31/12/2009
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(16,5)	(2,7)
Risultato economico netto	2	(16,5)	(3,3)
Cash Flow	3	(8,5)	(1,0)
N° azioni prese a riferimento	4	537.790	2.654.154

Si precisa che il dato storico è stato rettificato per tener conto dell'effetto del Raggruppamento.

INDICE

DEFINIZIONI	pag. 7
PREMESSA	pag. 11
1. AVVERTENZE	pag. 12
1.1 Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione	pag. 13
1.1.1. Rischi connessi all'investimento nelle Quote del Fondo	pag. 12
1.1.2 Rischi connessi al perfezionamento dell'Operazione YA/YAGP	pag. 15
1.1.3 Rischi connessi alla diluizione conseguente al perfezionamento dell'Operazione	pag. 20
1.1.4 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma	pag. 20
1.1.5 Rischi connessi alle situazioni di conflitto di interesse	pag. 21
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	pag. 22
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione	pag. 22
2.1.1 Descrizione del Fondo	pag. 23
2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione con le relative forme e tempi di pagamento e incasso	pag. 27
2.1.3 Fonte di finanziamento dell'Operazione	pag. 30
2.1.4 Compagine azionaria della Società e soggetto controllante a seguito dell'aumento di capitale in natura ed effetti sui patti parasociali rilevanti	pag. 30
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione	pag. 31
2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali dell'Emittente	pag. 32
2.2.2 Programmi dell'Emittente relativamente ai beni oggetto di conferimento	pag. 33
2.3 Rapporti con il Fondo ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento	pag. 34
2.3.1 Rapporti significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate e il Fondo in essere al momento dell'Operazione	pag. 34
2.3.2 Rapporti ed accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento	pag. 34
2.4 Documenti a disposizione del pubblico	pag. 34

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	pag. 34
3.1 Effetti significativi dell'Operazione su fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente medesimo	pag. 34
3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Yorkville bhn	pag. 35
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ RICEVUTE IN CONFERIMENTO	pag. 35
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Fondo	pag. 35
4.1.1 Tavola comparativa dei rendiconti della gestione del Fondo relativi agli ultimi due esercizi, corredati di sintetiche note esplicative	pag. 35
4.1.2 Giudizio rilasciato dalla società di revisione in merito al rendiconto della gestione del Fondo	pag. 38
4.1.3 Situazione patrimoniale del Fondo relativa al primo semestre dell'esercizio in corso, posta a confronto con i corrispondenti dati dell'esercizio precedente, corredata di sintetiche note esplicative	pag. 39
4.1.4 Redditività del Fondo ed esposizione finanziaria connessa	pag. 40
5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO YORKVILLE BHN	pag. 45
5.1 Situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e conti economici consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009; note esplicative, scopi, ipotesi di base e rettifiche pro-forma apportate	pag. 45
5.2 Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente	pag. 70
5.2.1 Dati storici e pro-forma per azione relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2010 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	pag. 70
5.2.2 Commento alle variazioni significative dei dati per azione conseguenti all'Operazione	pag. 71
5.3 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma	pag. 71
6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	pag. 78
6.1 Indicazioni generali sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo Yorkville bhn e previsioni sul risultato dell'esercizio in chiusura al 31 dicembre 2010	pag. 78
ALLEGATI	pag. 83

DEFINIZIONI

Sono di seguito elencate le principali definizioni e abbreviazioni dei termini utilizzati nel presente Documento Informativo.

5% Iniziale	L'iniziale 5% (cinque per cento) della totalità delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP oggetto di conferimento in natura a Yorkville ai sensi del Contratto di Acquisizione.
Advisor o BHN	Bhn S.r.l., con sede legale in Milano, via Solferino 7.
AQ Tech	AQ Tech S.p.A., con sede legale in Milano, via Ansperto 10.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratto di Acquisizione	Il contratto, sottoposto dalla legge dello stato del Delaware (USA), stipulato in data 8 settembre 2010 tra Yorkville, i Venditori, YA e YAGP, avente ad oggetto l'Operazione YA/YAGP.
Contratto di Consulenza	Il contratto di consulenza concluso tra la Società e l'Advisor in data 12 novembre 2008.
Documento Informativo	Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti, trasmesso a Borsa Italiana e pubblicato sul sito internet della Società www.yorkvillebhn.com in data 12 ottobre 2010.
Fondo o Investietico	Il fondo comune di investimento immobiliare chiuso "Investietico", istituito e gestito dalla SGR, le cui quote sono oggetto dell'Offerta.
IAS e/o IFRS	Acronimi, rispettivamente, di <i>International Accounting Standards</i> e <i>International Financial Reporting Standards</i> , rappresentano i Principi contabili internazionali adottati ai fini della redazione dei bilanci di esercizio e consolidati della

	Società.
Offerta o OPS	L'offerta pubblica di scambio volontaria e totalitaria avente ad oggetto le Quote, promossa da Yorkville ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF.
Operazione	L'aumento del capitale sociale di Yorkville scindibile a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, fino a un massimo di Euro 141.520.704,00 (centoquarantunomilioni cinquecentoventimila settecentoquattro/00), da realizzare mediante l'emissione alla pari di massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni ordinarie "Yorkville bhn S.p.A.", post Raggruppamento, al prezzo unitario di Euro 7,67 (sette/67), da liberare mediante conferimento in natura delle Quote da parte degli aderenti all'Offerta, nel rapporto di n. 300 (trecento) azioni di nuova emissione per ogni Quota portata in adesione all'Offerta.
Operazione YA/YAGP	L'operazione di acquisizione, mediante conferimento in natura a Yorkville, del 5% Iniziale, nonché la possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.
Opzione	Il diritto di opzione concesso alla Società dai Venditori nell'ambito del Contratto di Acquisizione per l'acquisto del restante 95% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.
Quote	Le n. 61.504 quote del Fondo del valore nominale di Euro 2.500 (duemilacinquecento), che rappresentano la totalità delle quote del Fondo emesse.
Quote YA	Le quote di partecipazione in YA.
Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	Le quote di partecipazione appartenenti a una particolare categoria e con i soli diritti patrimoniali in YAGP.
Raggruppamento	Il raggruppamento delle n. 97.988.328 (novantasettemilioni

	<p>novecentoottantottomila trecentoventotto) azioni Yorkville bhn S.p.A. in circolazione alla data del Documento Informativo, nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria per ogni n. 100 (cento) vecchie azioni ordinarie.</p>
Regolamento Emittenti	<p>Il Regolamento di attuazione del TUF concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.</p>
RPX Ambiente	<p>RPX Ambiente S.r.l., con sede legale in Milano, via Solferino 7.</p>
SGR	<p>Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, iscritta al n. 94 dell'albo delle società di gestione del risparmio disciplinato dall'articolo 35 del TUF.</p>
Società di Revisione	<p>PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa 91.</p>
Società Target	<p>Congiuntamente YA e YAGP.</p>
TUF	<p>Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato.</p>
Venditori	<p>Congiuntamente i signori Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke, David Gonzalez.</p>
Warrant	<p>I “<i>Warrant</i> azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. 2010-2013”, liberamente trasferibili e da ammettere a quotazione sul mercato regolamentato, relativi alla sottoscrizione di nuove azioni ordinarie di Yorkville, che verranno assegnati gratuitamente a tutti gli azionisti Yorkville risultanti all'esito dell'Offerta.</p>
YA	<p>Yorkville Advisors, Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America), con <i>registered office</i> in 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, USA, presso The Corporation Trust e <i>principal office</i> in 101 Hudson Street, Suite 3700,</p>

Jersey City, NJ 07302, USA.

YAGP

Yorkville Advisors GP, Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America), con *registered office* in 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808, USA, presso Corporation Service Company e *principal office* in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302, USA.

Yorkville o Emittente o Società

Yorkville bhn S.p.A., con sede legale in Milano, via Solferino 7, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione e codice fiscale 00849720156, Partita Iva 12592030154.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Yorkville ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti e in conformità allo schema n. 3 dell'allegato 3B al Regolamento Emittenti, al fine di fornire al pubblico, al mercato, nonché agli azionisti, un esauriente quadro informativo relativo all'Operazione, che costituisce per Yorkville uno strumento essenziale per l'attuazione della strategia volta alla costruzione di un portafoglio di investimenti diversificato in settori con profili di rischio/rendimento fra loro poco correlati, nonché un'opportunità di ampliamento e diversificazione della propria base azionaria.

L'Operazione descritta nel Documento Informativo costituisce un'operazione significativa ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti.

Si segnala altresì che l'Operazione è realizzata grazie alla consulenza prestata alla Società dalla parte correlata BHN in virtù del Contratto di Consulenza, contratto in relazione al quale è stata fornita apposita informativa nel documento redatto ai sensi dell'articolo 71-bis del Regolamento Emittenti depositato presso la sede della Società e Borsa Italiana S.p.A. in data 25 novembre 2008, come successivamente modificato ed integrato, da ultimo in data 19 febbraio 2009, a seguito delle richieste di Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5 del TUF, e accessibile al pubblico sul sito internet della Società www.yorkvillebhn.com. Rinviano al contenuto di tale documento informativo per la descrizione dettagliata del Contratto di Consulenza, si segnala che, in virtù di detto contratto, l'Advisor (del quale il Presidente e Amministratore Delegato della Società, Dott. Prete e il Consigliere di Amministrazione della Società, Dott.ssa Cristina Fragni, posseggono il 100% del capitale sociale, con una partecipazione pari al 50% del capitale sociale ciascuno) percepirà, a titolo di corrispettivo per i servizi di consulenza prestati in relazione al perfezionamento dell'Operazione, alcune commissioni meglio descritte di seguito.

Si segnala, infine, che, per quanto a conoscenza dell'Emittente, in virtù del contratto di cointeressenza stipulato in data 3 agosto 2009 tra l'Advisor e YA - di cui Mark Angelo, Vice-Presidente della Società, e i consiglieri Matthew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez, nella misura rispettivamente del 70%, 15%, 10% e 5%, sono soci) – quest'ultima avrebbe potuto, a determinate condizioni, partecipare al 50% (cinquanta per cento) degli utili dell'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati alla Società in virtù del Contratto di Consulenza. Tuttavia, per quanto a conoscenza della Società, in data 28 settembre 2010 BHN e YA hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto la risoluzione consensuale del contratto di cointeressenza per la parte avente ad oggetto la compartecipazione di YA agli utili e/o alle perdite di BHN derivanti dall'attività di consulenza strategica prestata dalla stessa a Yorkville ai sensi del Contratto di Consulenza.

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione

In aggiunta ai rischi generici che condizionano l'operatività dell'Emittente – quali, a mero titolo esemplificativo, eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo di riferimento che potrebbero comportare effetti negativi sui risultati economici o il peggioramento delle condizioni del settore creditizio che potrebbe avere un impatto negativo sulla capacità di accesso al credito – l'Operazione presenta i seguenti fattori di rischio specifici.

1.1.1. Rischi connessi all'investimento nelle Quote del Fondo

In considerazione del peso rilevante che le Quote del Fondo sono destinate ad assumere all'interno del portafoglio della Società a seguito dell'eventuale perfezionamento dell'Operazione, la Società sarebbe esposta al rischio tipico relativo all'investimento in quote di fondi immobiliari, consistente nel possibile decremento del valore della quota determinato dalle variazioni del valore e della redditività dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle attività finanziarie in cui il patrimonio del fondo è investito.

L'andamento degli impieghi in cui può essere investito il patrimonio di un fondo comune di investimento immobiliare chiuso è principalmente funzione dei fattori qui di seguito illustrati. La Società non ha, peraltro, svolto procedure di *due diligence* finalizzate all'identificazione di eventuali criticità di carattere contabile, fiscale e legale inerenti gli attivi che compongono il patrimonio del Fondo e non è, pertanto, prevedibile il possibile impatto delle circostanze di seguito elencate sul valore delle Quote del Fondo.

Andamento del mercato immobiliare

Il mercato immobiliare è un mercato non regolamentato, caratterizzato pertanto da una non elevata efficienza informativa e, oltre ad essere influenzato dall'andamento della congiuntura economica nazionale e internazionale, risente anche di fattori di natura prospettica e settoriale, quali ad esempio la dinamica dei tassi di interesse sui mercati finanziari, la crescita demografica attesa, gli investimenti in infrastrutture, ecc.. Si possono, in particolare, registrare andamenti altalenanti del valore e della redditività degli immobili in relazione non solo alla tipologia ed alla localizzazione geografica degli stessi, ma anche, principalmente, in dipendenza di fattori legati a situazioni locali, quali modifiche delle politiche di assetto del territorio e piani urbanistici, ovvero modifiche del quadro normativo e regolamentare di natura civilistica, amministrativa, fiscale ed ambientale.

Non agevole valutazione dei beni immobili

Non esistono univoci criteri di generale accettazione per la determinazione del valore corrente dei beni immobili. Conformemente agli obblighi di legge, la valutazione dei beni

immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari è affidata ad esperti indipendenti. Non vi è, tuttavia, alcuna certezza che il prezzo finale di alienazione degli immobili rifletta i valori riportati nelle valutazioni degli stessi riflesse nel rendiconto del fondo.

Non agevole liquidabilità dei beni immobili

Lo smobilizzo dei beni immobili detenuti da un fondo immobiliare richiede, in generale, tempi medio-lunghi, con conseguenti possibili difficoltà nel reperimento di una controparte acquirente. Tali difficoltà potrebbero ritardare il rimborso delle quote oltre i termini di scadenza del fondo o, addirittura, oltre lo spirare del periodo di grazia eventualmente concesso dalla Banca d'Italia. Esse potrebbero, inoltre, riflettersi negativamente sul prezzo di vendita del bene e, conseguentemente, sul valore della quota.

Qualità tecnica e stato di conservazione dei beni immobili

Anche a seguito del possibile verificarsi di eventi naturali e/o accidentali suscettibili di produrre conseguenze sulla struttura e/o consistenza, le condizioni degli immobili possono rendere necessari interventi di manutenzione straordinaria, regolarizzazione, bonifica e messa in sicurezza non previsti, le cui spese possono riflettersi sulla redditività degli immobili.

Inadempimento contrattuale dei conduttori degli immobili

Possibili inadempimenti contrattuali dei conduttori degli immobili in cui è investito il patrimonio del fondo potrebbero incidere sulla redditività degli immobili locati. Inoltre, in caso di risoluzione, recesso o cessazione dei contratti di locazione per qualunque causa, vi è il rischio di non poter stipulare nuovi contratti di locazione entro un breve termine ed alle medesime condizioni economiche.

Indebitamento

Qualora l'indebitamento venga utilizzato per finalità d'investimento, ove il rendimento delle attività del fondo sia superiore al costo dei debiti finanziari contratti dallo stesso, il ricorso all'indebitamento finanziario consente di incrementare il ritorno sull'investimento. Peraltro, gli oneri connessi al servizio/remunerazione dei debiti finanziari contratti dal Fondo costituiscono un costo in grado di erodere gli utili ed i proventi del Fondo distribuibili ai partecipanti.

In caso di contrazione della redditività delle attività del Fondo ad un livello inferiore al costo dei debiti finanziari ad esse accollati, il ricorso all'indebitamento avrebbe un effetto di accentuazione delle perdite eventualmente contabilizzate dal fondo. Il ricorso all'indebitamento finanziario esercita un analogo effetto amplificativo dell'impatto sul valore del Fondo e delle relative quote derivante da una variazione del valore delle attività dello stesso.

Orizzonte temporale dell'investimento

L'orizzonte temporale medio-lungo che caratterizza gli investimenti effettuati dal fondo comporta la variabilità nel tempo dei fattori economico-finanziari presi a riferimento al momento dell'investimento.

La natura di fondo chiuso implica, inoltre, che la possibilità di ottenere il rimborso delle quote sia limitata al momento della liquidazione del Fondo, fatta eccezione per gli eventuali rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti. Quanto alla possibilità di liquidare l'investimento attraverso la vendita delle quote sul mercato, la necessità di reperire una controparte disposta ad acquistare potrebbe generare una differenza, anche negativa e non quantificabile a priori, tra il prezzo di vendita della quota in borsa e il valore di mercato degli attivi del fondo, riflesso dal valore contabile della quota.

Responsabilità urbanistica ed ambientale

La necessità di conformarsi alla normativa ambientale, urbanistica e di sicurezza vigente può richiedere l'esecuzione di attività di regolarizzazione, bonifica o messa in sicurezza, i cui costi e le cui responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sul valore degli investimenti.

Rischi connessi alle limitate prerogative di governance

Ulteriori rischi connessi all'investimento nel Fondo attengono alla circostanza che – indipendentemente dall'entità della partecipazione che sarebbe detenuta nel Fondo all'esito dell'Operazione – la Società non potrebbe godere di alcuna specifica prerogativa in tema di *governance* e non potrebbe, dunque, in alcun modo interferire con le scelte di gestione, che restano di pertinenza esclusiva della SGR. In particolare, la Società non potrebbe né promuovere né eventualmente esprimersi in merito a proposte concernenti la modifica del regolamento di gestione del Fondo, la sostituzione della società di gestione ovvero la liquidazione del Fondo, essendo tali decisioni rimesse alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della SGR, che deve adottarle nel migliore interesse di tutti i partecipanti.

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Non vi è alcuna certezza in merito alla continuità nel tempo del *management* della SGR che gestisce il Fondo al momento del perfezionamento dell'Operazione.

Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo

Il quadro normativo cui i fondi immobiliari chiusi sono soggetti in Italia è stato recentemente interessato da modifiche che incidono sul relativo regime civilistico e fiscale e specifiche disposizioni di attuazione in proposito dovranno essere emanate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con apposito decreto. In considerazione di quanto precede, non è possibile escludere che – alla luce della normativa di attuazione di cui è attesa

l’emanazione – possano essere richiesti alla società di gestione specifici interventi di adeguamento del fondo alle nuove disposizioni, che potrebbero anche comportare l’applicazione di imposte ed oneri tributari, in mancanza dei quali potrebbe essere necessario procedere alla relativa liquidazione.

1.1.2 Rischi connessi al perfezionamento dell’Operazione YA/YAGP

Il perfezionamento dell’Operazione costituisce, ai sensi del Contratto di Acquisizione, condizione di efficacia per il perfezionamento dell’acquisizione del 5% Iniziale nell’ambito dell’Operazione YA/YAGP, il cui obiettivo è per l’Emittente quello di acquisire attivi capaci di generare immediatamente flussi di cassa stabili e positivi, da destinare allo sviluppo di nuove operazioni future anche in settori alternativi a quello finanziario.

Si rammenta, in proposito, che YA e YAGP sono attive nella gestione degli investimenti effettuati dai fondi YA Global Investments, specializzati nell’offrire liquidità a società quotate tramite la sottoscrizione di SEDA (*Stand-by Equity Distribution Agreement*) e di obbligazioni convertibili. I ricavi delle due società sono in larga misura originati da commissioni di strutturazione e da commissioni maturate sui fondi gestiti.

Si segnala, al riguardo, che il perfezionamento dell’Operazione YA/YAGP presenta i fattori di rischio specifici di seguito descritti.

Rischi connessi all’Operazione YA/YAGP e ai termini e alle condizioni del Contratto di Acquisizione

L’acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP è disciplinata dal Contratto di Acquisizione, che prevede che la Società possa acquisire (i) fino alla totalità delle Quote YA, conseguendo il controllo della stessa una volta perfezionato l’acquisto della maggioranza delle Quote YA, e (ii) fino alla totalità delle Quote con soli Diritti Patrimoniali YA GP, di tal ch  la titolarit  dei diritti gestori e di *governance* spettanti a YA GP, quale *general partner* dei fondi, rimarr  invece pro quota in capo ai Venditori.

La Società, pertanto, acquisir  il controllo di YA a seguito dell’acquisizione della maggioranza delle Quote YA, conseguendo il diritto di esercitare tutti diritti di *governance* connessi all’acquisto della maggioranza delle Quote YA, mentre non conseguir  il controllo di YAGP anche a seguito dell’acquisizione della maggioranza delle Quote con Diritti Patrimoniali YA GP. Ne deriva che all’incremento della percentuale delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP detenuta dalla Società non corrisponder  un proporzionale incremento dei diritti di *governance* della stessa in YA GP, fermi restando i diritti di veto a favore della Società che sono previsti dal Contratto di Acquisizione con efficacia a partire dalla data della sua sottoscrizione, aventi ad oggetto gli aspetti pi  significativi della gestione di YA e YA GP.

Si precisa che l’acquisto delle sole Quote con Diritti Patrimoniali YAGP   stato previsto per eliminare, a titolo meramente cautelativo, qualsiasi rischio di violazione delle norme in materia di acquisto e/o sottoscrizione delle azioni di societ  controllanti.

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo dell'attività posta in essere dalle Società Target dipende da alcune figure chiave quali Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eike e David Gonzalez, titolari delle quote di partecipazione in YA e in YAGP, nonché membri del consiglio di amministrazione della Società. In particolare, Mark Angelo, Vice-Presidente della Società, ricopre, al contempo, la carica di gestore del portafoglio (*portfolio manager*) dei fondi di investimento gestiti dalle Società Target, quella di *managing member* e *president* delle Società Target ed è titolare del 70% del capitale di YA e di YAGP. Matthew Beckman, Gerald Eicke, David Gonzalez, invece ricoprono il ruolo di *managing member* delle Società Target.

Qualora una o più delle figure chiave interrompesse la propria collaborazione con le Società Target o con la Società e non potessero essere sostituite con figure idonee ad assicurare il medesimo apporto professionale, potrebbero aversi degli effetti significativi sull'attività delle Società Target e della Società.

In particolare, qualora una o più delle figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con le Società Target e tali figure non potessero essere sostituite con figure idonee ad assicurare il medesimo apporto professionale, potrebbero aversi degli effetti negativi sui ricavi, sugli utili e sui flussi di cassa delle due Società Target, nonché potrebbero verificarsi degli effetti negativi sulla capacità dei fondi gestiti di mantenere o aumentare i propri patrimoni gestiti e di raccogliere ulteriori fondi in futuro.

Rischi connessi alla capacità di trattenere e di attrarre figure di professionalità elevata

Le più importanti risorse delle Società Target sono rappresentate dal personale. Vi è pertanto il rischio che le Società Target non riescano a trattenere alcune figure di alto profilo professionale che potrebbero essere attratte da imprese concorrenti. Vi è altresì il rischio che le Società Target non riescano ad assumere figure di alto profilo professionale in ragione dell'elevata concorrenza del settore. Ciò potrebbe riflettersi negativamente sul volume delle masse gestite e sul livello dei ricavi.

Rischi connessi al quadro normativo

Le Società Target operano in un settore nel quale sono soggette a numerose disposizioni normative vigenti ed applicabili. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo di riferimento potrebbero comportare effetti negativi sui loro risultati economici e non vi è certezza che le Società Target siano in grado di recepire e/o adeguarsi tempestivamente ad eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare vigente, con conseguenti effetti negativi sull'attività delle Società Target.

In particolare, le Società Target e i fondi da esse gestiti sono soggetti alla vigilanza delle autorità governative e regolamentari nelle giurisdizioni nelle quali operano. Molte di queste autorità governative e regolamentari hanno il potere di condurre investigazioni ed ispezioni che possono concludersi con l'imposizione di sanzioni amministrative, sospensione dei

dipendenti ovvero altre sanzioni inclusa l'emissione di provvedimenti di sospensione dall'esercizio dell'attività o revoca dall'autorizzazione. Anche eventuali investigazioni od ispezioni che si concludano senza l'imposizione di una sanzione o con l'applicazione di una sanzione monetaria minima potrebbero comunque avere effetti negativi sulla reputazione delle Società Target, causando la perdita della clientela esistente e rendendo difficile l'acquisizione di nuovi investitori.

Per quanto a conoscenza della Società, nel corso del 2009, nell'ambito del rafforzamento dell'attività di vigilanza ordinaria sui fondi d'investimento (ivi inclusi i fondi operanti nel settore PIPE), la *Securities and Exchange Commission* ("SEC") ha richiesto a YA di fornire su basi strettamente confidenziali alcune informazioni relative alla propria operatività.

Per quanto a conoscenza della Società, YA ha ottemperato a tutte le richieste di informazioni della SEC, le quali, allo stato, non hanno avuto ulteriore seguito.

Rischi connessi all'adeguatezza della struttura organizzativa

Le Società Target operano in un settore caratterizzato da numerose complessità dovute sia al contesto dei mercati finanziari sia all'evoluzione del quadro normativo sia all'elevato grado di innovazione che richiede un costante miglioramento ed adeguamento della struttura organizzativa e dei controlli. Le Società Target potrebbero non essere in grado di effettuare tempestivamente i necessari adeguamenti e ciò potrebbe determinare il rischio di sanzioni o di perdite dovute a controlli non adeguati.

Rischi connessi alla riqualificazione dell'attività

Le Società Target forniscono varie tipologie di servizi di consulenza finanziaria e gestione di portafoglio. Tuttavia, qualora l'attività svolta dalle Società Target dovesse essere riqualificata, ai sensi della normativa statunitense applicabile, quale attività di investimento, reinvestimento o negoziazione in strumenti finanziari, ne conseguirebbero per le stesse restrizioni operative ed organizzative che potrebbero comportare effetti negativi sui relativi risultati economici ovvero potrebbero pregiudicare la possibilità per le stesse di continuare a svolgere la propria attività.

Rischi connessi all'andamento dell'industria del risparmio gestito

Le Società Target operano nell'industria dell'*asset management*. L'industria dell'*asset management* è influenzata dall'andamento dei mercati finanziari, dalle condizioni economiche, da fattori quali i tassi di interesse, la disponibilità di credito, i tassi di inflazione, le incertezze economiche, le modifiche normative, le incertezze della situazione politica nazionale ed internazionale, etc.

Le condizioni di mercato dell'industria dell'*asset management* sono peggiorate negli anni 2008 e 2009 e continuano ad essere negative. Condizioni di mercato sfavorevoli possono avere effetti negativi sulle Società Target comportando conseguenze negative quali

l'imprevedibilità e l'instabilità delle *fees*, l'elevato livello di competitività tra i partecipanti al mercato che può determinare un livellamento verso il basso delle *fees* ovvero il loro pagamento differito per mezzo di *deferred payment plan*, etc.

Rischi connessi con l'alta competitività del mercato

Il mercato dell'*asset management* è altamente competitivo e la competizione si basa su diversi elementi, tra cui il livello della performance, la qualità del servizio resa agli investitori e la reputazione. Alcuni dei numerosi concorrenti possono disporre di maggiori risorse finanziarie, tecniche e umane; alcuni concorrenti hanno raccolto capitali maggiori; il settore presenta barriere all'entrata relativamente basse.

Rischi connessi alla imprevedibilità dei comportamenti degli investitori

Gli investitori hanno il diritto di chiedere il riscatto delle loro quote, pertanto le Società Target sono esposte al rischio di diminuzione delle masse gestite e di conseguenza di riduzione dei ricavi.

L'operazione di acquisizione della totalità delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP comporta per gli investitori dei fondi gestiti dalle Società Target un cambiamento dell'assetto proprietario delle Società Target.

Non è possibile prevedere quali saranno le reazioni degli investitori dei fondi gestiti da YA e YAGP e sussiste, pertanto, il rischio che gli investitori possano chiedere il disinvestimento della loro partecipazione.

Altre ragioni potrebbero indurre gli investitori a chiedere il disinvestimento, quali un insoddisfacente livello delle performance, un mutato contesto di mercato, una minore propensione al rischio.

Rischi di natura fiscale

Le Società Target ed i fondi da essi gestiti sono soggetti alla normativa fiscale statunitense.

La normativa fiscale statunitense è legata in parte alla interpretazione di prassi e di complesse norme in relazione alle quali non sussistono precedenti o interpretazioni univoche da parte dell'autorità. Le norme relative alla tassazione sui redditi statunitensi sono costantemente oggetto di revisione da parte dell'*U.S. Internal Revenue Service* o "IRS" e da parte del Ministero del Tesoro statunitense ("*U.S. Treasury Department*").

L'IRS ha avviato una verifica avente ad oggetto il fondo YA Global Investments L.P. per il periodo fiscale 2006 e 2007. Oggetto della verifica dell'IRS è stabilire se il fondo YA Global Investments L.P. ricada nell'esenzione di cui alla Sezione 864 (b) dell'*U.S. Internal Revenue Code* del 1986, come modificato, sulla base della quale il fondo YA Global Investments L.P. non dovrebbe annoverarsi tra i soggetti che svolgono un'attività di carattere commerciale negli Stati Uniti. Nel caso in cui il fondo YA Global Investments L.P. venisse ricompreso tra i soggetti che svolgono un'attività di carattere commerciale negli Stati Uniti, questo potrebbe

avere conseguenze fiscali negative sul fondo medesimo, sui suoi partecipanti che non siano cittadini statunitensi e potenzialmente anche sulle Società Target per i periodi fiscali oggetto di accertamento.

Si rileva che, per quanto a conoscenza della Società, non vi sono allo stato ulteriori sviluppi in merito a tale verifica dell'IRS.

Rischi connessi agli interessi di cui gli amministratori della Società sono portatori per conto proprio in relazione all'Operazione YA/YAGP

Con riferimento all'operazione di acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YA GP, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione della Società sono portatori di interessi ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile in conseguenza delle partecipazioni possedute nelle Società Target. In particolare l'operazione di acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP si configura come un'operazione con parti correlate ai sensi dell'Allegato 1 della delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

In merito alla natura e alla portata degli interessi delle parti correlate in relazione all'operazione di acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YA GP, si evidenzia che:

- (i) YA e YAGP sono, rispettivamente, la società di gestione (*management company*) e il *general partner* del fondo che controlla, indirettamente, la Società in via di fatto;
- (ii) Mark Angelo, Vice-Presidente della Società, ricopre, al contempo, la carica di gestore del portafoglio (*portfolio manager*) del fondo YA Global Investments L.P. che controlla, indirettamente, la Società in via di fatto (nonché degli altri fondi di investimento gestiti dalle Società Target), quella di *managing member* e *president* delle Società Target ed è titolare del 70% del capitale delle Società Target;
- (iii) Matthew Beckman, consigliere della Società, ricopre il ruolo di *managing member* nelle Società Target ed è socio delle stesse con una quota del 15%;
- (iv) Gerald Eicke, consigliere della Società, ricopre il ruolo di *managing member* nelle Società Target ed è socio delle stesse con una quota del 10%;
- (v) David Gonzalez, consigliere della Società, ricopre il ruolo di *managing member* nelle Società Target ed è socio delle stesse con una quota del 5%;
- (vi) Michael Rosselli, consigliere della Società, è dirigente (*managing director*) di YA;
- (viii) Marco Prete, Presidente e Amministratore delegato della Società e Cristina Fragni, consigliere della Società, sono titolari del 50% ciascuno delle quote di BHN che, ai sensi del Contratto di Consulenza, percepirà delle commissioni in connessione con il perfezionamento dell'Operazione YA/YAGP.

Il consigliere Mark Angelo, Vice-Presidente della Società, e i consiglieri della Società Matthew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez – nella misura rispettivamente del 70%, 15%, 10% e 5% – sono soci di YA, la quale, in virtù del contratto di cointeressenza con BHN, avrebbe potuto, a determinate condizioni, partecipare al 50% degli utili derivanti a BHN dai servizi prestati a favore della Società ai sensi del Contratto di Consulenza. Per quanto a conoscenza della Società, si segnala tuttavia che in data 28 settembre 2010 BHN e YA hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto la risoluzione consensuale del contratto di cointeressenza per la parte avente ad oggetto la compartecipazione di YA agli utili e/o alle perdite di BHN derivanti dall'attività di consulenza strategica prestata dalla stessa a favore della Società ai sensi del Contratto di Consulenza.

1.1.3 Rischi connessi alla diluizione conseguente al perfezionamento dell'Operazione

Il perfezionamento dell'Operazione e la conseguente esecuzione dell'aumento di capitale in natura comporteranno un effetto diluitivo variabile e non anticipatamente determinabile sulle percentuali di partecipazione degli azionisti della Società, che dipenderà, in particolare, dalla percentuale di adesione all'Offerta e dal numero degli aderenti.

Inoltre, il perfezionamento dell'Operazione darebbe luogo all'attribuzione gratuita agli azionisti dei Warrant, il cui esercizio potrebbe comportare un effetto diluitivo variabile e non anticipatamente determinabile sulle percentuali di partecipazione degli azionisti della Società e sul patrimonio netto per azione della Società, che dipenderà in particolare, rispettivamente, dal numero di Warrant di volta in volta oggetto di esercizio e dal prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere a servizio, qualora quest'ultimo risultasse inferiore al patrimonio netto per azione al momento dell'esercizio.

1.1.4 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma

Il presente Documento Informativo contiene i prospetti della situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e del conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn, corredati dalle relative note esplicative.

I prospetti pro-forma sono stati redatti al fine di fornire una visione degli effetti teorici dell'Operazione e dell'Operazione YA/YAGP, come se le stesse fossero avvenute nel corso dell'esercizio 2009, ovvero del primo semestre del 2010.

I prospetti pro-forma, predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 e conformi alla normativa di riferimento, sono stati redatti per riflettere retroattivamente gli effetti del perfezionamento dell'Operazione e dell'Operazione YA/YAGP, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, gli effetti di entrambe le operazioni sono

stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se le stesse fossero state poste in essere il 30 giugno 2010, e nel conto economico consolidato pro-forma come se le stesse fossero state poste in essere il 1° gennaio 2009 e il 1° gennaio 2010.

Le informazioni contenute nei prospetti pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti dell'Operazione e dell'Operazione YA/YAGP fornita ai soli fini illustrativi. In particolare, dal momento che i dati pro-forma sono redatti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, sussiste il rischio che, qualora le operazioni fossero avvenute alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nella situazione patrimoniale consolidata pro-forma e nel conto economico consolidato pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati pro-forma, questi ultimi vanno letti ed interpretati senza ricercare collegamenti contabili fra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i prospetti pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

1.1.5 Rischi connessi alle situazioni di conflitto di interesse

Con riferimento all'Operazione, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione della Società sono portatori di interessi ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, come di seguito specificato.

Marco Prete, Presidente e Amministratore delegato della Società e Cristina Fragni, Consigliere di Amministrazione della Società, sono titolari del 50% ciascuno delle quote di BHN che, in virtù del Contratto di Consulenza, avrà diritto a ricevere, a titolo di corrispettivo, a seguito del perfezionamento dell'Operazione:

- (a) una commissione trimestrale pari allo 0,5% (zero virgola cinque per cento), corrispondente al 2.00% (due per cento) annualizzato, calcolata sul valore delle Quote conferite, valorizzate sulla base del relativo corrispettivo unitario, pari a Euro 2.301,00 (duemilatrecentuno/00);
- (b) una commissione di *performance* calcolata come segue:
 - una commissione annuale pari al 10% (dieci per cento) della differenza, se positiva, tra il valore complessivo di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Emittente, direttamente o indirettamente, su segnalazione di BHN relativo all'ultimo anno e il valore complessivo di tali partecipazioni relativo all'anno precedente all'ultimo;

- una commissione differita pari al 10% (dieci per cento) della differenza, se positiva, tra il valore complessivo di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Emittente, direttamente o indirettamente, su segnalazione di BHN relativo all'ultimo anno e la media del valore complessivo di tali partecipazioni relativo agli ultimi tre anni precedenti l'ultimo anno.

Alla data del presente Documento Informativo, non sono precisamente determinabili le commissioni che saranno generate dal Contratto di Consulenza, in quanto tali commissioni dipenderanno dalla entità delle adesioni all'Offerta da parte dei quotisti, oggi non prevedibile. Tuttavia, in caso di avveramento delle condizioni di efficacia cui è subordinata l'Operazione e assumendo un'adesione all'Offerta pari alla soglia minima del 10% (dieci per cento) delle Quote in circolazione, sarà dovuta a BHN una commissione trimestrale pari a circa Euro 70.760 (settantamila settecentosessanta).

Il consigliere Mark Angelo, Vice-Presidente della Società, e i consiglieri della Società Matthew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez –nella misura rispettivamente del 70%, 15%, 10% e 5% – sono soci di YA, la quale, in virtù del contratto di cointeressenza sottoscritto con BHN avrebbe potuto, a determinate condizioni, partecipare al 50% degli utili derivanti a BHN dai servizi prestati a favore della Società ai sensi del Contratto di Consulenza. Per quanto a conoscenza della Società, si segnala tuttavia che in data 28 settembre 2010 BHN e YA hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto la risoluzione consensuale del contratto di cointeressenza per la parte avente ad oggetto la compartecipazione di YA agli utili e/o alle perdite di BHN derivanti dall'attività di consulenza strategica prestata dalla stessa a favore della Società ai sensi del Contratto di Consulenza.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

Si descrivono sinteticamente qui di seguito i principali elementi dell'Operazione:

- in data 8 settembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la decisione di promuovere l'Offerta e ha altresì deliberato la convocazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Società chiamata ad approvare l'aumento del capitale sociale destinato a servizio dell'Offerta medesima;
- l'Offerta è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, promossa ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti e consiste, in particolare, in un'offerta irrevocabile di scambio che la Società rivolge indistintamente e a parità di condizioni a tutti i soggetti possessori delle Quote del Fondo;

- il corrispettivo previsto per l'Offerta è costituito da azioni ordinarie della Società di nuova emissione, aventi godimento regolare, nominative, indivisibili e liberamente trasferibili, che attribuiranno i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali connessi alle azioni della Società già in circolazione. La Società riconoscerà, in particolare, a ciascun aderente all'Offerta – a seguito del Raggruppamento – n. 300 (trecento) azioni per ogni Quota portata in adesione all'Offerta. L'Offerta ha ad oggetto massime n. 61.504 (sessantunomilacinquecentoquattro) Quote e pertanto, in caso di integrale adesione all'Offerta, la Società – subordinatamente all'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del Raggruppamento e dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta – emetterà alla pari massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantomila duecento) azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette).

2.1.1 Descrizione del Fondo

I beni oggetto del conferimento in natura sono rappresentati dalle Quote del Fondo. Ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera j), TUF, il fondo comune di investimento è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte da un società di gestione del risparmio. Le Quote rappresentano, quindi, una frazione del patrimonio di un fondo comune di investimento. Il patrimonio del Fondo è distinto a tutti gli effetti (i) dal patrimonio della SGR, (ii) da ogni altro patrimonio gestito dalla SGR, nonché (iii) dal patrimonio di ciascuno dei partecipanti.

Investietico è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ordinario non riservato a investitori qualificati, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 29 giugno 2000, il cui regolamento di gestione è stato approvato dalla Banca d'Italia in data 14 novembre 2000. L'attività di gestione del Fondo è stata avviata il 1° marzo 2002. Borsa Italiana ha disposto, con provvedimento n. 3644 del 4 ottobre 2004, l'ammissione delle Quote del Fondo alla negoziazione sul "Mercato Telematico Azionario" (MTA), segmento MTF – classe 2, a far data dal 1° novembre 2004. Attualmente, il Fondo è quotato sul segmento Fondi Chiusi del "Mercato Telematico degli Investment Vehicles" (MIV) organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La durata del Fondo è fissata in 10 anni, con scadenza al 31 dicembre del decimo anno successivo alla data di chiusura del periodo di richiamo degli impegni (i.e. 31 dicembre 2012). La SGR ha la facoltà – nell'interesse dei partecipanti – di prorogare la durata del Fondo sino ad ulteriori 3 anni con deliberazione da assumere almeno un anno prima della data di scadenza, mediante modifica del regolamento di gestione. La SGR ha, inoltre, la facoltà di richiedere alla Banca d'Italia, alla scadenza del Fondo o della relativa proroga, un periodo di grazia di durata non superiore a 3 anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti.

Il patrimonio del Fondo deve essere investito prevalentemente nella proprietà di immobili, in diritti reali di godimento, nonché in partecipazioni in società immobiliari, e può inoltre essere investito – in misura residuale e comunque non superiore ad un terzo del valore complessivo – in strumenti finanziari, parti di OICR, depositi bancari, crediti e titoli rappresentativi di crediti, strumenti finanziari derivati, nonché in liquidità per esigenze di tesoreria. La selezione degli investimenti è ispirata a principi etici con riguardo alla natura e alla destinazione degli stessi. Il Fondo investe, in particolare, in (i) beni immobili e/o diritti reali di godimento su beni immobili, preferibilmente destinati o da destinarsi ad attività ad elevato contenuto etico, ad utilizzo terziario sia direzionale che commerciale, aventi redditività attuale e prospettica significativa e suscettibili, nel medio periodo, di apprezzamento in termini reali o comunque in linea con i mercati di riferimento, nonché in (ii) partecipazioni in società immobiliari che risultino proprietarie di immobili aventi caratteristiche omogenee a quelle sopra descritte.

Il Fondo si caratterizza come fondo a distribuzione dei proventi.

Per una più approfondita descrizione del funzionamento del Fondo si rinvia al relativo regolamento di gestione, disponibile sul sito internet della SGR (www.aedesbpmresgr.com).

Nella successiva Tabella si rappresentano le principali caratteristiche del Fondo e la relativa evoluzione dalla data di avvio dell'operatività al 30 giugno 2010.

TABELLA: Fondo – principali caratteristiche

		1/3/2002	31/12/2008	31/12/2009	30/6/2010
<i>durata residua</i>	<i>n. anni</i>	10	4	3	2,5
<i>patrimonio immobiliare</i>	<i>n. imm.</i>	-	13	13	13
<i>superfici complessive</i>	<i>mq.</i>	-	123.586	123.586	123.586
<i>destinazione d'uso</i>		-	rsa/uffici	rsa/uffici	rsa/uffici
<i>distribuzione geografica prevalente ⁽¹⁾</i>	<i>%</i>	-	Milano e hint. 79,1%	Milano e hint. 79%	Milano e hint. 79%
<i>valore mercato immobili ⁽²⁾</i>	<i>€ mln.</i>	-	240,1	235,0	235,8
<i>costo storico e oneri capit. ⁽³⁾</i>	<i>€ mln.</i>	-	219,6	222,5	222,6
<i>debito</i>	<i>€ mln.</i>	-	65,8	67,7	67,7
<i>loan to value</i>	<i>%</i>	-	27,4	28,8	28,7
<i>loan to cost</i>	<i>%</i>	-	29,9	30,4	30,4
<i>net asset value ⁽⁴⁾</i>	<i>€ mln.</i>	153,8	182,8	179,2	175,4
<i>distribuzione proventi totale</i>	<i>€/ooo</i>	-	5.781,4	10.086,7	-

(5)					
distribuzione proventi / quota (5)	€	-	94,000	164,000	-
valore unitario quota	€	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000
quotazione Borsa	€	-	1.419	1.645	1.915
sconto prezzo di Borsa	%	-	52,2	43,5	32,9
quote	n.	61.504	61.504	61.504	61.504
redditività lorda (6)	%	-	7,5	7,4	7,4

(1) Calcolata sul valore di mercato.

(2) Perizie dell'esperto indipendente al periodo di riferimento.

(3) Determinato come valore di acquisto al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria sugli immobili.

(4) Valore contabile risultante dal rendiconto alla data di riferimento.

(5) Importi di competenza, relativi al periodo di riferimento.

(6) Calcolata come rapporto tra affitti annui risultanti dai contratti in essere e costo storico alla data di riferimento.

Al 30 giugno 2010, data cui si riferisce l'ultimo documento contabile disponibile, il Fondo ha un valore complessivo netto pari ad Euro 175.431.983,00 (centosettantacinquemilioni quattrocentotrentunomila novecentottantatre/00). Il patrimonio del Fondo è suddiviso in 61.504 (sessantunomilacinquecentoquattro) Quote, del valore unitario di Euro 2.852,367 (duemilaottocentocinquantaquattro/367). Il valore nominale unitario delle Quote è pari ad Euro 2.500,000 (duemilacinquecento/000).

Alla medesima data, il patrimonio del Fondo è costituito in via prevalente (96,02% del totale dell'attivo) da n. 13 (tredici) beni immobili detenuti direttamente, il cui valore di mercato è pari ad Euro 235.790.000,00 (duecentotrentacinquemilioni settecentonovantamila/00). In aggiunta agli immobili, il Fondo detiene, quali ulteriori attività patrimoniali: (i) Euro 8.018.403,00 (ottomilioni diciottomila quattrocentotre/00) di liquidità disponibile in conto corrente (3,27% del totale dell'attivo); (ii) altre attività per Euro 1.744.233,00 (unmilione settecentoquarantaquattromila duecentotrentatre/00), pari allo 0,71% del totale dell'attivo.

Di seguito si riportano i dati identificativi, il prezzo di acquisto ed il valore corrente di mercato degli immobili presenti nel patrimonio del Fondo alla data del 30 giugno 2010.

TABELLA: Fondo – immobili

immobile	città	indirizzo	data acquisto	prezzo acquisto (1)	valore mercato (2)
1	Monza	Via Crescitelli 1	2/8/2002	16.164.746	18.370.000
2	Bollate (MI)	Via Don Uboldi 40/42	30/6/2003	11.535.555	13.020.000
3	Roma	Via Paolo di Dono 223	27/10/2003	31.891.002	39.550.000

4	San Donato (MI)	Piazza S. Barbara 7	27/10/2003	23.811.306	27.650.000
5	Milano	Via S. Faustino 21	17/12/2003	12.839.407	14.100.000
6	Milano	Via Ippocrate 21	15/6/2005	27.696.443	28.620.000
7	Torino	Via Magenta 12	20/12/2006	10.682.930	10.440.000
8	San Donato (MI)	Via Agadir 38	26/6/2007	11.307.466	10.900.000
9	Milano	Via Antonini 26	26/9/2007	14.541.125	12.700.000
10	Milano	Via S. Faustino 27	23/1/2008	25.169.883	24.600.000
11	Milano	Via Casati 16	18/12/2008	9.249.360	9.000.000
12	Pregnana Milanese (MI)	Via Brugheria 1	18/12/2008	7.664.100	6.960.000
13	San Donato (MI)	Via 25 Aprile 25	31/12/2008	20.029.441	19.880.000
totale				222.582.764	235.790.000

(1) Il costo storico è calcolato come costo di acquisizione incrementato delle *capex* sostenute (dati in Euro).

(2) Valutazione al 30 giugno 2010 (dati in Euro).

Con riferimento alla localizzazione geografica, circa il 78,8% (settantotto virgola otto per cento) degli immobili (calcolato sul valore corrente di mercato) è ubicato a Milano e hinterland, il 16,8% (sedici virgola otto per cento) a Roma ed il 4,4% (quattro virgola quattro per cento) a Torino. In termini di destinazione d'uso, gli immobili ad uso direzionale sono circa il 49,8% (quarantanove virgola otto per cento), le residenze sanitarie assistenziali (rsa) circa il 41,9% (quarantuno virgola nove per cento). Il 5,4% (cinque virgola quattro per cento) è investito in un immobile ad uso commerciale ed il 3,0% (tre per cento) in un immobile ad uso logistico.

Il portafoglio immobiliare del Fondo è completamente locato.

Le passività del Fondo al 30 giugno 2010 sono costituite in via prevalente dal finanziamento pari a circa Euro 67.730.000 (sessantasettemilioni settecentotrentamila) contratto a valere sul contratto di finanziamento stipulato con la Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. in data 5 maggio 2005 nella forma tecnica della apertura di credito, per un importo massimo pari ad Euro 160.000.000,00 (centosessantamiloni/00), di cui Euro 140.000.000,00 (centoquarantamiloni/00) come linea base ed Euro 20.000.000,00 (ventimiloni/00) come linea IVA. Le altre passività, costituite da provvigioni ed oneri maturati e non liquidati, debiti di imposta nonché ratei e risconti passivi, ammontano a complessivi Euro 2.391.525,00 (duemilioni trecentonovantunomila cinquecentoventicinque/00).

2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione con le relative forme e tempi di pagamento e incasso

Il perfezionamento dell'Operazione è espressamente subordinato al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi, fermo restando che la Società potrà rinunciare – in qualsiasi momento e a suo insindacabile giudizio – in tutto o in parte, ove possibile ai sensi di legge, a tali condizioni sospensive:

- che le adesioni abbiano ad oggetto non meno di 6.150 (seimilacentocinquanta) Quote, pari al 10% (dieci per cento) delle Quote in circolazione;
- la mancata effettuazione, entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta, da parte della SGR o degli organi del Fondo, di atti od operazioni che possano contrastare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima;
- il mancato verificarsi, entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta, di eventi o situazioni pregiudizievoli riguardanti la situazione patrimoniale, economica, finanziaria, fiscale, normativa, societaria o giudiziaria della Società, rispetto alla situazione risultante dagli ultimi dati finanziari disponibili alla data del 30 giugno 2010, tali da pregiudicare in modo sostanziale l'esito dell'Offerta;
- il mancato verificarsi, entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nella relazione semestrale al 30 giugno 2010;
- il mancato verificarsi, entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta, di modifiche (o proposte di modifiche normative ufficialmente emesse dal Parlamento o dal Governo italiano) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare, tali da limitare o comunque pregiudicare – anche in ragione della disciplina fiscale applicabile – l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte della Società.

La durata dell'Offerta sarà concordata con Borsa Italiana, in conformità alle disposizioni di legge e regolamento applicabili. Si prevede, in ogni caso, che l'Offerta possa concludersi entro la prima decade del mese di dicembre.

Il corrispettivo offerto è pari a n. 300 (trecento) azioni della Società, post Raggruppamento, per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta. Ai fini della determinazione di tale corrispettivo si è tenuto conto dei risultati emersi utilizzando una molteplicità di criteri di valutazione, ritenuti idonei a riflettere gli elementi caratteristici delle entità coinvolte nell'ambito dell'Operazione (una società *holding* di limitata capitalizzazione e un fondo immobiliare chiuso di medie dimensioni), nonché gli elementi caratteristici dell'operazione

(scambio di azioni di nuova emissione con quote di partecipazione ad un fondo immobiliare). Le valutazioni che risultano dall'utilizzo di tali criteri sono esclusivamente finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori della Società e del Fondo e devono essere prese in considerazione unicamente in termini relativi, ai fini e nell'ambito della specifica Operazione in oggetto. I valori attribuiti alla Società e al Fondo, pertanto, devono essere interpretati esclusivamente in funzione ed a supporto della determinazione del corrispettivo. I criteri utilizzati, seppur metodologicamente idonei ad offrire una valutazione, nell'ambito di una complessa operazione come quella proposta, si devono intendere come aspetti della valutazione complementari, non disgiungibili e da utilizzarsi esclusivamente nel loro complesso. Per una dettagliata illustrazione dei criteri di valutazione utilizzati, nonché dei relativi esiti, si rinvia alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, del codice civile, nonché dell'art. 70 del Regolamento Emittenti, allegata *sub* 5 al presente Documento Informativo.

L'Emittente ha preliminarmente proceduto a determinare il prezzo unitario di emissione delle azioni, assumendo l'avvenuto perfezionamento del Raggruppamento. A tal fine, sono state adottate le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto d'opzione, tenendo altresì conto delle condizioni di mercato e del recente andamento dei corsi di borsa del titolo Yorkville bhn. La Società si è inoltre avvalsa delle valutazioni elaborate dall'*advisor* finanziario Kon S.p.A., il quale ha impiegato, fra una pluralità di metodi, quelli ritenuti più appropriati in considerazione delle peculiarità della Società.

Il criterio a tal fine adottato è basato sull'analisi dei profili di rischio inerenti le singole partecipazioni detenute dalla Società. Sulla base di tali analisi, è stato determinato il valore attribuibile alle singole partecipazioni utilizzando diverse metodologie di valutazione, quali il modello *Discounted Cash Flow* (DCF) in relazione a RPX Ambiente S.r.l. e la valorizzazione tramite metodo diretto di determinazione e/o costo di acquisto in relazione ad AQ Tech S.p.A..

Sulla base del criterio della somma delle parti, al netto dei costi di gestione della Società, calcolati sulla base dei costi desumibili dai bilanci separati storici (2008-2009) e dei valori previsionali (2010-2012), il valore del capitale economico della Società è stato dunque determinato in Euro 7,67 (sette/67).

Il valore unitario delle Quote è stato determinato utilizzando parametri valutativi ritenuti adeguati ad esprimere il valore fondamentale del Fondo e degli attivi immobiliari presenti nel relativo portafoglio, nonché a riflettere i prezzi medi di mercato relativi a diversi intervalli temporali. In particolare, sono stati utilizzati i seguenti metodi di valutazione:

- analisi del Valore Complessivo Netto del Fondo (c.d. "NAV" o "*Net Asset Value*");

- analisi delle quotazioni di mercato;
- analisi dei premi corrisposti agli aderenti nel contesto di altre offerte pubbliche realizzate in Italia su fondi immobiliari chiusi.

Ad integrazione dei metodi sopra citati, quali ulteriori metodi di controllo e di comparazione rispetto ad investimenti alternativi, sono stati considerati anche:

- il rendimento (in termini di IRR) conseguibile dal titolare delle Quote attraverso l'adesione all'Offerta;
- il rapporto tra il prezzo di mercato e il risultato netto per quota (P/E).

Tenuto conto dei risultati emersi dai criteri di valutazione sopra descritti, il valore unitario delle Quote del Fondo oggetto del conferimento in natura è stato determinato in Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00).

In conformità a quanto previsto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del cod. civ., la Società non provvederà ad acquisire la relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del cod. civ., richiamata dall'art. 2440 del cod. civ.. Tale relazione non è, infatti, richiesta *“qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o ai crediti conferiti (...) corrisponda: (...) b) al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generali riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità”*. La Società ha, a tal fine, deciso di avvalersi di una valutazione delle Quote predisposta, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del cod. civ., dall'esperto indipendente Reddy's Group S.p.A.. L'esperto indipendente ha fornito la propria valutazione il 6 settembre 2010 u.s., da cui risulta che il valore unitario delle Quote è stimato in Euro 2.522,38 (duemilacinquecentoventidue virgola trentotto). Pertanto, considerato che a fronte del conferimento di ogni Quota verranno emesse 300 (trecento) Azioni ad un prezzo complessivo di Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno virgola zero zero), il valore attribuito alle Quote ai fini della determinazione dell'aumento di capitale non è superiore al valore risultante dalla valutazione dell'esperto indipendente.

Il pagamento del corrispettivo avverrà in natura, mediante assegnazione e consegna delle azioni agli aderenti. Il corrispettivo sarà pagato, a fronte del trasferimento della proprietà delle Quote, alla prima data utile secondo il calendario di borsa successiva alla data di iscrizione presso il registro delle imprese della dichiarazione di cui all'art. 2343-quater, comma 3, codice civile, relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, data che sarà resa nota ai sensi delle disposizioni vigenti. Il trasferimento della titolarità delle Quote all'Emittente ed il pagamento del corrispettivo dell'Offerta agli aderenti interverranno soltanto qualora si siano verificate e/o siano state espressamente

rinunciate da Yorkville tutte le condizioni sospensive cui l'Offerta è subordinata. In caso di mancato avveramento di una o più di tali condizioni – e nel caso in cui l'Emittente non decida di rinunziarvi – l'Operazione non si perfezionerà e le Quote ritorneranno nella disponibilità degli aderenti senza addebito di oneri o spese a loro carico.

2.1.3 Fonte di finanziamento dell'Operazione

Non sono previste modalità di finanziamento, in quanto il corrispettivo dell'Offerta è rappresentato da azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. di nuova emissione rivenienti da un apposito aumento di capitale scindibile a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, fino a un massimo di Euro 141.520.704,00 (centoquarantunomilioni cinquecentoventimila settecentoquattro/00), da realizzare mediante l'emissione alla pari di massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni al prezzo unitario di Euro 7,67 (sette virgola sessantasette), da liberare mediante il conferimento delle Quote da parte degli aderenti all'Offerta, che l'Assemblea Straordinaria dei soci di Yorkville è chiamata a deliberare.

2.1.4 Compagine azionaria della Società e soggetto controllante a seguito dell'aumento di capitale in natura ed effetti sui patti parasociali rilevanti

In considerazione della sostanziale imprevedibilità della percentuale di adesione all'Offerta, non è possibile fornire indicazioni certe in merito alla compagine azionaria della Società ed al relativo soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF, a seguito del perfezionamento dell'Operazione. In caso di buon esito dell'Offerta, si verificherà comunque una sostanziale diluizione delle partecipazioni detenute dagli attuali azionisti della Società, ivi incluso il relativo soggetto controllante.

Si riporta di seguito la compagine azionaria della Società alla data del presente Documento Informativo, quale risultante dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 del TUF e dal libro soci, limitatamente ai soggetti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% (due per cento) del capitale sociale.

TABELLA: partecipazioni rilevanti alla data del Documento Informativo

Azionista	Partecipazione detenuta
Yorkville Advisors LLC ⁽¹⁾	24,207%
Carlo Corba Colombo ⁽²⁾	6,717%
BHN S.r.l.	6,335%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna ⁽³⁾	4,131%

- (1) In qualità di gestore del fondo YA GLOBAL INVESTMENTS LP, titolare indiretto del 100% del capitale di YA GLOBAL DUTCH BV, azionista diretto.
- (2) Per il tramite di Giove Due SS e S.M.F. SA – Société Métropolitane de Financement SA, le cui partecipazioni sono intestate, conto terzi, a Finco Trust SA.
- (3) Per il tramite di Meliorbanca S.p.A..

La successiva Tabella riporta una simulazione dell'evoluzione della compagine azionaria della Società all'esito del perfezionamento dell'Operazione, finalizzata ad evidenziarne l'effetto diluitivo sulle partecipazioni detenute dagli attuali azionisti e basata sulle seguenti assunzioni:

- sostanziale invarianza dell'attuale compagine azionaria sino alla data di perfezionamento dell'Operazione;
- assenza di nuove partecipazioni rilevanti prima dell'Offerta;
- avveramento delle condizioni sospensive cui è subordinata l'Offerta.

TABELLA: simulazione effetto diluitivo

<i>Azionista</i>	<i>Partecipazione detenuta</i>		
	<i>Adesione all'Offerta pari al 10% delle Quote del Fondo</i>	<i>Adesione all'Offerta pari al 50% delle Quote del Fondo</i>	<i>Adesione all'Offerta pari al 100% delle Quote del Fondo</i>
Yorkville Advisors LLC	8,40%	2,32%	1,22%
Carlo Corba Colombo	2,33%	0,64%	0,34%
BHN S.r.l.	2,20%	0,61%	0,32%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1,43%	0,40%	0,21%

Non vi sono, da ultimo, patti parasociali aventi ad oggetto azioni della Società rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF che possano subire effetti a seguito del perfezionamento dell'Operazione.

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

L'Operazione costituisce per la Società una modalità di attuazione della strategia volta alla costruzione di un portafoglio di investimenti diversificato in settori con profili di rischio/rendimento fra loro poco correlati, attraverso l'acquisizione di attività finanziarie con un sottostante immobiliare gestito professionalmente da un intermediario abilitato, idonee a generare flussi di cassa e con aspettative di rivalutazione nel medio termine, nonché un'opportunità di conseguimento di una base azionaria sempre più ampia e diffusa.

Il perfezionamento dell'Operazione consentirebbe, dunque, alla Società di avanzare significativamente nell'attuazione delle proprie strategie di sviluppo in termini dimensionali, di

diversificazione del portafoglio e di approvvigionamento di risorse destinabili, nel medio periodo, ad ulteriori iniziative di investimento.

2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali dell'Emittente

Per effetto conferimento delle Quote del Fondo al patrimonio della Società, la stessa realizzerebbe in primo luogo l'obiettivo di partecipare ad uno strumento di investimento interessante non solo per i potenziali rendimenti generati, bensì soprattutto per il valore delle attività immobiliari sottostanti e le relative prospettive di apprezzamento – anche in considerazione della liquidazione del Fondo, prevista per il 2012 (salvo il caso di proroga del termine di durata o di concessione del periodo di grazia) – nonché per lo stato locativo degli immobili in portafoglio, tale da assicurare un livello di rischio contenuto e una erogazione costante di ricavi. L'Emittente reputa che, nonostante i mercati non siano ancora del tutto stabilizzati dopo la crisi degli anni 2008-2009, il settore immobiliare possa comunque offrire ritorni interessanti e che la partecipazione ad un veicolo di gestione del risparmio come il Fondo costituisca un approccio prudentiale all'investimento in tale settore.

Allo stesso tempo, in funzione del grado di adesione all'Offerta, la realizzazione dell'Operazione determinerebbe un sostanziale ampliamento e una sensibile diversificazione della compagine societaria, nonché un aumento della capitalizzazione di mercato e della liquidità di borsa dei titoli della Società.

Per completezza, si rammenta che il buon esito dell'Offerta è condizione di efficacia per il perfezionamento dell'acquisizione del 5% Iniziale nell'ambito dell'Operazione YA/YAGP. In proposito, si rammenta che l'obiettivo di tale operazione è acquisire un'attività capace di generare immediatamente flussi di cassa stabili e positivi da destinare allo sviluppo di nuove operazioni future anche in settori alternativi a quello finanziario.

In conseguenza delle menzionate operazioni, pertanto, la Società potrà ampliare la propria operatività ai comparti immobiliare e finanziario, che si affiancheranno a quello industriale, in cui la Società è già attiva.

Alla luce di quanto precede, le principali ragioni che hanno indotto la Società a valutare positivamente l'Operazione, possono essere sintetizzate come segue:

- acquisizione di attività finanziarie con sottostante immobiliare gestito professionalmente, idonee a generare flussi di cassa nel breve periodo, con possibilità di rivalutazione nel medio termine, anche in vista della liquidazione del Fondo;
- perseguimento della strategia di costruzione di un portafoglio di investimenti diversificato in settori fra loro poco correlati;
- ampliamento e diversificazione delle proprie fonti di finanziamento potenziali;
- ampliamento e diversificazione della compagine sociale, con conseguente aumento del flottante ed incremento della capitalizzazione di borsa;

- maggiore appetibilità della Società per gli investitori istituzionali e – nel caso di operazioni basate su scambi di quote azionarie – per le controparti industriali, in ragione della maggiore patrimonializzazione, capitalizzazione e liquidità, nonché della complessiva diversificazione del rischio e dell’ampliamento del perimetro di portafoglio.

2.2.2 Programmi dell’Emittente relativamente ai beni oggetto di conferimento

La Società ritiene che le Quote del Fondo rappresentino una opportunità di investimento interessante ed intende, pertanto, mantenerle in portafoglio in via diretta ovvero – ove se ne presentasse l’opportunità – anche in via indiretta, mediante il relativo conferimento in un veicolo immobiliare.

La qualità complessiva del portafoglio immobiliare del Fondo e l’assetto contrattuale di numerosi immobili di pertinenza dello stesso, da una parte, la situazione e le prospettive di specifici comparti del mercato immobiliare, dall’altra, fanno ritenere che i proventi derivanti dalla gestione del Fondo o dalla relativa liquidazione possano costituire una fonte di risorse idonee a sostenere la realizzazione di altri progetti societari.

In particolare, l’Emittente reputa che il segmento delle RSA (residenze sanitarie assistenziali), che costituisce una quota importante e redditizia del portafoglio del Fondo, sia nel medio termine una buona opportunità di investimento, per la crescente domanda di servizi assistenziali (specialmente quelli afferenti la popolazione anziana) e la sempre maggiore presenza di investitori professionali interessati a questo mercato.

La Società ritiene altresì che l’attuale struttura di gestione del Fondo persegua correttamente l’obiettivo della massimizzazione del valore degli immobili in portafoglio. Salve in ogni caso le proprie prerogative di quotista, ai sensi della normativa vigente e del regolamento del Fondo, in caso di buon esito dell’Offerta, la Società non intende allo stato interferire con l’attività della SGR, e si limiterà a monitorare nel continuo che l’obiettivo di cui sopra venga conseguito.

Tenuto conto altresì dell’esperienza del proprio *management* e dei propri soci nel settore immobiliare, l’Emittente auspica di poter condividere con la SGR, nell’interesse di tutti i partecipanti al Fondo, una strategia di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare volta a: (i) massimizzare la valorizzazione degli immobili; (ii) implementare un programma di dismissione, cogliendo le migliori opportunità di mercato; (iii) assicurare una maggiore interazione con i quotisti, nel rispetto dei limiti normativi e contrattuali.

L’Emittente, pur non essendovi allo stato attuale alcun piano o ipotesi in tal senso, si riserva la possibilità di alienare le Quote secondo le modalità e le opportunità che si potrebbero presentare di volta in volta sul mercato e più in generale di considerare il più ampio spettro di opportunità di valorizzazione del proprio investimento.

L'Emittente considera poco verosimile, alla data del presente Documento Informativo, la cessione delle Quote acquisite a seguito del perfezionamento dell'Operazione quale modalità di reperimento delle risorse finanziarie necessarie per l'eventuale esercizio dell'Opzione contemplata dal Contratto di Acquisizione, mentre non può escludere l'utilizzo allo scopo delle somme distribuite a seguito della liquidazione del Fondo.

2.3 Rapporti con il Fondo ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del presente Documento Informativo, non vi sono direttamente o indirettamente rapporti tra l'Emittente, la SGR, il Fondo ed i possessori delle Quote.

2.3.1 Rapporti significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate e il Fondo in essere al momento dell'Operazione

Alla data del presente Documento Informativo, l'Emittente non intrattiene, direttamente o indirettamente tramite società controllate, rapporti significativi con la SGR o il Fondo.

2.3.2 Rapporti ed accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono, alla data del presente Documento Informativo, rapporti o accordi di altro genere tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente ed i possessori delle Quote.

2.4 Documenti a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo e i relativi allegati sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Yorkville in Milano (MI), Via Solferino 7, e presso Borsa Italiana.

Il presente Documento Informativo e i relativi allegati sono altresì disponibili in formato elettronico sul sito internet della Società all'indirizzo: www.yorkvillebhn.com.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Effetti significativi dell'Operazione su fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di business svolto dall'Emittente medesimo

La realizzazione dell'Operazione rappresenta per l'Emittente una tappa significativa nel processo di costruzione di un portafoglio di investimenti diversificato e con un interessante profilo rischio/rendimento.

Nell'ottica di ampliare la propria operatività al settore immobiliare, l'Emittente ritiene che il portafoglio di investimenti del Fondo presenti interessanti prospettive sia in termini reddituali, in considerazione dell'attuale politica locativa, sia in termini di potenziale apprezzamento patrimoniale nel medio termine, anche in vista della futura liquidazione del Fondo attesa per il 2012 (salvo il caso di proroga del termine di durata).

I flussi di cassa così originati potranno rappresentare per l'Emittente una fonte di approvvigionamento di risorse destinabili a futuri investimenti, da realizzarsi nel medio periodo in coerenza con le linee strategiche della Società.

In ragione del grado di adesione all'Offerta, la realizzazione dell'Operazione costituisce peraltro per l'Emittente un'opportunità significativa di ampliamento e diversificazione della propria base azionaria, con conseguente possibile aumento della capitalizzazione di mercato e prevedibile incremento della liquidità dei titoli della Società, cui potrebbe potenzialmente far seguito anche una maggiore capacità di attrarre nuovi investitori.

3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Yorkville bhn

Considerata la natura delle Quote del Fondo, non si ravvisano possibili impatti sui rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni di servizi tra le società del Gruppo Yorkville bhn conseguenti all'Operazione.

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ RICEVUTE IN CONFERIMENTO

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Fondo

4.1.1 Tavola comparativa dei rendiconti della gestione del Fondo relativi agli ultimi due esercizi, corredata di sintetiche note esplicative

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2009		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	234.990.000	94,04%	240.090.000	94,75%
B1. Immobili dati in locazione	234.990.000	94,04%	240.090.000	94,75%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	12.532.926	5,02%	11.353.176	4,48%
F1. Liquidità disponibile	12.532.926	5,02%	11.353.176	4,48%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.361.560	0,94%	1.952.956	0,77%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti	212.377	0,08%	318.797	0,12%
G3. Risparmio di imposta			751.186	0,30%
G4. Altre	2.149.183	0,86%	882.973	0,35%
TOTALE ATTIVITÀ	249.884.486	100,00%	253.396.132	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31 dicembre 2009 (€)	Situazione a fine esercizio precedente (€)
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	67.729.128	65.763.028
H1. Finanziamenti ipotecari	67.729.128	65.763.028
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (finanziamenti linea IVA)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	2.964.769	4.865.979
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.365	59.755
M2. Debiti di imposta	50.323	
M3. Ratei e risconti passivi	1.098.377	796.083
M4. Altre	1.759.704	4.010.141
TOTALE PASSIVITÀ	70.693.897	70.629.007
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	179.190.589	182.767.125
Numero delle quote in circolazione	61.504	61.504
Valore unitario delle quote	2.913,479	2.971,630
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	94	112

	Rendiconto al 31 dicembre 2009 (€)		Rendiconto a fine esercizio precedente (€)	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 Dividendi e altri proventi				
A1.2 Utili/perdite da realizzo				
A1.3 Plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 Utili/perdite da realizzo				
A2.3 Plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 Utili/perdite da realizzo				
A3.3 Plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 Di copertura				
A4.2 Non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	6.395.655			8.521.920
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	17.324.355			12.854.462
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-7.927.476			-1.381.661
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.346.176			-2.398.428
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-655.048			-552.453
Risultato gestione beni immobili		6.395.655		8.521.920
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzo				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		6.395.655		8.521.920

	Rendiconto al 31 dicembre 2009 (€)		Rendiconto a fine esercizio precedente (€)	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTO CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		6.395.655		8.521.920
H. ONERI FINANZIARI	-1.646.035		-1.678.759	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.578.836		-1.621.417	
H1.1 Su finanziamenti ipotecari	-1.578.836		-1.621.417	
H1.2 Su finanziamenti linea IVA				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-67.199		-57.342	
Risultato netto della gestione caratteristica		4.749.620		6.843.161
I. ONERI DI GESTIONE	-2.674.585		-2.778.762	
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.416.979		-2.409.398	
I2. Commissioni banca depositaria	-80.566		-80.313	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-40.617		-42.284	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-26.760		-25.060	
I5. Altri oneri di gestione	-109.663		-221.707	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	129.805		361.155	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	82.964		327.265	
L2. Altri ricavi	49.332		34.821	
L3. Altri oneri	-2.491		-931	
Risultato delle gestione prima delle imposte		2.204.840		4.425.554
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio d'imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		2.204.840		4.425.554

I prospetti che precedono sono ricavati dal rendiconto al 31 dicembre 2009 del Fondo, predisposto dalla SGR sulla base delle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e approvato in data 26 febbraio 2010.

Tali prospetti sono stati predisposti dalla SGR applicando i criteri di valutazione previsti dalle vigenti Istruzioni di Vigilanza e dai principi contabili generalmente accettati in materia di fondi comuni immobiliari chiusi.

Gli importi ivi evidenziati, se non diversamente indicato, sono espressi in Euro.

Per una dettagliata illustrazione delle note esplicative, si rinvia al rendiconto al 31 dicembre 2009 del Fondo disponibile sul sito internet della SGR www.aedesbpmresgr.com.

4.1.2 Giudizio rilasciato dalla società di revisione in merito al rendiconto della gestione del Fondo

La società di revisione Ernst & Young S.p.A. ha espresso un giudizio senza rilievi in merito al rendiconto della gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

4.1.3 Situazione patrimoniale del Fondo relativa al primo semestre dell'esercizio in corso, posta a confronto con i corrispondenti dati dell'esercizio precedente, corredata di sintetiche note esplicative

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	235.790.000	96,02%	234.990.000	94,04%
B1. Immobili dati in locazione	235.790.000	96,02%	234.990.000	94,04%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	8.018.403	3,27%	12.532.926	5,02%
F1. Liquidità disponibile	8.018.403	3,27%	12.532.926	5,02%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.744.233	0,71%	2.361.560	0,94%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti	191.323	0,08%	212.377	0,08%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.552.910	0,63%	2.149.183	0,86%
TOTALE ATTIVITÀ	245.552.636	100,00%	249.884.486	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2010 (€)	Situazione a fine esercizio precedente (€)
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	67.729.128	67.729.128
H1. Finanziamenti ipotecari	67.729.128	67.729.128
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (finanziamenti linea IVA)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	2.391.525	2.964.769
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.529	56.365
M2. Debiti di imposta	119.475	50.323
M3. Ratei e risconti passivi	1.107.363	1.099.377
M4. Altre	1.123.158	1.759.704
TOTALE PASSIVITÀ	70.120.653	70.693.897
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	175.431.983	179.190.589
Numero delle quote in circolazione	61.504	61.504
Valore unitario delle quote	2.852,367	2.913,479
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	164	94

I prospetti che precedono sono ricavati dalla relazione semestrale al 30 giugno 2010 del Fondo, predisposta dalla SGR sulla base delle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e approvata in data 28 luglio 2010.

Tali prospetti sono stati predisposti dalla SGR applicando i criteri di valutazione previsti dalle vigenti Istruzioni di Vigilanza e dai principi contabili generalmente accettati in materia di fondi comuni immobiliari chiusi.

Gli importi ivi evidenziati, se non diversamente indicato, sono espressi in Euro.

Per una dettagliata illustrazione delle note esplicative, si rinvia alla relazione semestrale al 30 giugno 2010 del Fondo disponibile sul sito internet della SGR www.aedesbpmresgr.com.

4.1.4 Redditività del Fondo ed esposizione finanziaria connessa

La redditività lorda da canoni di locazione del portafoglio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2010 è pari al 7,4% (sette virgola quattro per cento) rispetto al relativo costo storico, generata da un monte canoni pari a circa Euro 16,45 (sedici virgola quarantacinque) milioni.

TABELLA: Fondo – situazione locativa

<i>Imm.</i>	<i>anno costruz.</i>	<i>superficie lorda ⁽¹⁾</i>	<i>superficie comm. ⁽¹⁾</i>	<i>destinaz. d'uso</i>	<i>conduttore</i>	<i>canone annuo ⁽²⁾</i>	<i>rendimento lordo ⁽³⁾</i>
1	1987	10.443	9.192	rsa	Segesta 2000 S.r.l.	1.308.268	8,09%
2	2003	6.171	5.871	rsa	Residence Lope de Vega	947.077	8,21%
3	1978	15.632	9.973	uffici	ENI S.p.A.	2.800.542	8,78%

4	1990	12.568	10.560	uffici	Snam Rete Gas S.p.A.	1.905.801	8,00%
5	2002	8.580	7.710	rsa	FARE S.c.ar.l.	1.231.762	9,59%
6	2005	15.010	10.915	rsa	Ippocrate S.r.l.	2.117.240	7,64%
7	anni '70	5.719	5.246	uffici	Regione Piemonte	655.220	6,13%
8	1985	7.020	5.559	uffici	ENI Servizi S.p.A.	776.165	6,13%
9	2002	9.334	8.535	comm.	Scarpe & Scarpe	776.165	4,96%
10	2002	12.379	11.993	rsa	P.G.R. Coop. Sociale	1.532.340	6,09%
11	1950	2.732	2.376	uffici	Marvecspharma Services S.r.l.	634.725	6,86%
12	1975	10.674	10.674	magazzino	Pentair Water Italy S.r.l.	560.406	7,31%
13	2003	7.325	6.319	uffici	Metro Cash & Carry S.p.A.	1.313.078	6,56%

- (1) Per superficie lorda si intende quella misurata al filo esterno sei muri perimetrali dei fabbricati e alla mezzeria delle murature confinanti. Per superficie commerciale si intende la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori (dati in mq.).
- (2) Il valore degli affitti è calcolato sulla base del canone annualizzato risultante dai contratti in essere al 30 giugno 2010 (dati in Euro).
- (3) Il rendimento lordo è calcolato come rapporto tra il canone di locazione corrente e il prezzo di acquisto dell'immobile.

Al 31 dicembre 2009 il Fondo ha chiuso l'esercizio con un utile netto pari a circa Euro 2,2 (due virgola due) milioni, determinato come di seguito dettagliato.

TABELLA: Fondo – conto economico 31/12/2009

conto economico al 31/12/2009	Euro/000
Risultato gestione strumenti finanziari	-
B1. Canoni di locazione e altri proventi	17.324,4
B2. Utili/Perdite da realizzi	-
B3. Plus/Minusvalenze	(7.927,5)
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	(2.346,2)
B6. ICI	(655,0)
Risultato gestione beni immobili	6.395,7
Risultato gestione crediti	-

D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-
Risultato gestione investimenti	6.395,7
H. Oneri finanziari	(1.646,0)
Risultato netto della gestione caratteristica	4.749,6
I1. Provvigione di gestione SGR	(2.417,0)
I2. Commissioni banca depositaria	(80,6)
I3. Oneri per esperti indipendenti	(40,6)
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(26,8)
I5. Altri oneri di gestione	(109,7)
L. Altri ricavi ed oneri	129,8
Risultato netto della gestione prima delle imposte	2.204,8
Utile dell'esercizio	2.204,8

⁽¹⁾ Dati in Euro/000.

Al 31 dicembre 2009 il risultato economico effettivamente distribuibile dal Fondo (al netto delle plusvalenze e delle minusvalenze non realizzate) risulta essere pari a circa Euro 10,1 (dieci virgola uno) milioni, corrispondente al 6,6% (sei virgola sei per cento) annuale del capitale medio investito nel periodo (calcolato in base al *net asset value* iniziale). Si riporta di seguito un dettaglio sulla determinazione di tale risultato distribuibile.

TABELLA: Fondo – risultato distribuibile al 31/12/2009

risultato distribuibile al 31/12/2009	Euro/000	% equity investito ⁽¹⁾
Risultato contabile	2.204,8	1,4
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:		
Plusvalenza contabile da vendita ⁽²⁾	0	0,0
Plusvalenza effettiva da vendita ⁽³⁾	0	0,0
Plusvalenza (+Minusvalenza) da rivalutazione ⁽⁴⁾	7.927	5,2
Risultato distribuibile	10.132,3	6,6
di cui:		
Risultato gestione ordinaria ⁽⁵⁾	10.132,3	6,6
Plusvalenza netta da vendita ⁽⁶⁾	0	0,0
Risultato non distribuito	45,7	

Risultato non distribuito (%)	0,5%	
Risultato distribuito	10.086,7	6,6

- (1) Calcolato in base al *net asset value* di collocamento e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal collocamento del Fondo al periodo di riferimento.
- (2) Le plusvalenze derivanti dalle vendite sono contabilizzate nel rendiconto del Fondo come differenza tra il prezzo di vendita ed il valore di iscrizione nel rendiconto al 31 dicembre dell'esercizio precedente.
- (3) Plusvalenza effettivamente realizzata dalle vendite, determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico dell'immobile al momento della vendita.
- (4) Si tratta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate derivanti dalla valutazione al mercato delle attività del Fondo.
- (5) È il risultato contabile del Fondo alla data di riferimento al netto delle plusvalenze nette da vendita.
- (6) È la plusvalenza effettiva al netto delle *fee* di *advisory*.

Sulla base di tali risultanze economiche, la SGR ha approvato la distribuzione del risultato distribuibile per circa Euro 10,09 (dieci virgola zeronove) milioni, pari ad Euro 164 (centosessantaquattro) per Quota, conseguendo un *dividend yield* annuale del 6,6% (sei virgola sei per cento) rispetto al capitale investito in fase di sottoscrizione (Euro 2.500 per Quota).

TABELLA: Fondo – proventi e *dividend yield*

anno	capitale medio investito ⁽¹⁾	provento distribuibile ⁽¹⁾	provento non distribuito ⁽¹⁾	provento da distribuire ⁽¹⁾	D/Y %	data distribuzione
2002	2.500,000	18,112	(18,112)	0,000	0,00	-
2003	2.500,000	35,918	(25,918)	10,000	0,40	15/3/2004
2004	2.500,000	85,395	(0,395)	85,000	3,40	21/3/2005
2005	2.500,000	130,000	0,000	130,000	5,20	22/3/2006
2006	2.500,000	160,000	0,000	160,000	6,40	22/3/2007
2007	2.500,000	112,256	(0,256)	112,000	4,48	28/3/2008
2008	2.500,000	94,420	(0,420)	94,000	3,76	26/3/2009
2009	2.500,000	164,742	(0,742)	164,000	6,56	25/3/2010
Totale dal collocamento	2.500,000	800,843	(45,843)	755,000		
D/Y medio					3,9	

(1) Dati in Euro/000.

Si riporta qui di seguito un riepilogo dei principali parametri di redditività del Fondo per il periodo intercorrente dalla data di collocamento al 31 dicembre 2009.

Il *Return on Equity* (ROE) esprime la redditività del fondo data dal rapporto tra il risultato distribuibile del periodo di competenza e l'investimento medio di periodo (calcolato in base al

NAV di collocamento e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti nel periodo stesso). In caso di *pay out ratio* pari al 100% (cento per cento) il ROE coincide con il *dividend yield*. Il ROE dell'anno 2009, determinato come sopra descritto, risulta essere pari al 6,6% (sei virgola sei per cento). Il ROE medio annuo dal collocamento al 31 dicembre 2009, risulta essere pari al 4,1% (quattro virgola uno per cento) ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuibile (come sopra descritto e rapportato al periodo di operatività del Fondo, pari a 2.862 giorni) e l'investimento medio.

Il *dividend yield* dell'anno 2009 risulta essere pari al 6,6% (sei virgola sei per cento). Il *dividend yield* medio annuo dal collocamento al 31 dicembre 2009 risulta essere pari al 3,9% (tre virgola nove per cento) ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito di competenza (rapportato al periodo di operatività del Fondo) e l'investimento medio.

Il tasso interno di rendimento rappresenta il rendimento complessivo del fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 31 dicembre 2009, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati (i) dalla liquidità inizialmente investita nel Fondo, (ii) dai proventi percepiti; (iii) considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle Quote al NAV contabile al 31 dicembre 2009. Quest'ultimo valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguibile dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 31 dicembre 2009 al valore di perizia indicato dall'esperto indipendente. Tale rendimento è puramente indicativo e non vi sono certezze che possa essere effettivamente conseguito nel tempo. Il tasso interno di rendimento per l'investitore del Fondo è pari al 4,72% (quattro virgola settantadue per cento), come si evince dalla seguente tabella.

TABELLA: Fondo – tasso interno di rendimento al 31/12/2009

data distribuzione	capitale investito (€/quota)	rimborso quote (€/quota)	distribuzione dividendi (€/quota)	NAV (€/quota)	periodo di competenza
1/3/2002	(2.500,000)	-	-		-
15/3/2004	-	-	10,000		2003
21/3/2005	-	-	85,000		2004
22/3/2006	-	-	130,000		2005
22/3/2007	-	-	160,000		2006
28/3/2008	-	-	112,000		2007
26/3/2009	-	-	94,000		2008
31/12/2009	-	-	-	2.913,479	-

Totale	(2.500,000)	0,000	591,000	2.913,479	-
Tasso interno di rendimento	4,72%				

5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO YORKVILLE BHN

5.1 Situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e conti economici consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009; note esplicative, scopi, ipotesi di base e rettifiche pro-forma apportate

Si riproduce qui di seguito il documento relativo ai dati finanziari consolidati pro-forma del Gruppo Yorkville bhn approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 settembre 2010, in relazione al quale la Società di revisione ha emesso la relazione riportata al successivo paragrafo 5.3 del presente Documento Informativo.

*** **

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2010 E CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI COMPLESSIVI PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 E PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009 DI YORKVILLE BHN SpA

I. Premessa

Questo documento contiene la situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e i conti economici consolidati complessivi pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 di Yorkville Bhn S.p.A. e delle sue controllate (il "**Gruppo**" o il "**Gruppo Yorkville bhn**"), corredati dalle relative note esplicative (congiuntamente anche i "**Prospetti Pro-forma**").

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti ai fini della loro inclusione nei seguenti documenti:

- supplemento, da redigersi ai sensi dell'articolo 113 del Regolamento Emittenti n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il "**Regolamento Emittenti**"), al prospetto informativo redatto ai sensi del Regolamento CE 809/2004, e pubblicato in data 14 dicembre 2009, nell'ambito del progetto di ammissione a quotazione sul Mercato MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., di azioni ordinarie di Yorkville bhn S.p.A. ("**Yorkville bhn**" o la "**Società**"), da emettersi ai fini di un aumento di capitale sociale riservato ad un investitore istituzionale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 del codice civile;
- documento informativo da redigersi ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti con riferimento all'aumento di capitale della Società, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto le quote del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Investietico ("**Operazione OPS**") e
- documento informativo da redigersi ai sensi dell'articolo 70 e 71 bis del Regolamento Emittenti con riferimento all'aumento di capitale della Società, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, a servizio del conferimento di quote di partecipazione in Yorkville Advisor Limited Liability Company e di una particolare categoria di quote di partecipazione in Yorkville Advisors GP Limited Liability Company ("**Operazione YA/YAGP**").

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti in relazione all'Operazione OPS e all'Operazione YA/YAGP (congiuntamente l'"**Operazione**") come meglio descritte nella sezione III "Breve descrizione dell'Operazione", deliberate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 settembre 2010 e che saranno oggetto di delibera da parte dell'assemblea straordinaria, convocata il 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 30

giugno 2010 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, il 1° gennaio 2010 e il 1° gennaio 2009.

Occorre tuttavia segnalare che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Pro-forma, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

II. Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Pro-forma

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato incluso nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville e conformemente alla normativa di riferimento.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Pro-forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo. Tali principi contabili sono illustrati nelle note esplicative alla suddetta relazione e bilancio, cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Pro-forma sono stati redatti rettificando i dati storici, così come elencati nella sezione V "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma".

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare dall'Operazione, fornita a soli fini illustrativi. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, eseguite o proposte, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento alla situazione patrimoniale consolidata pro-forma e ai conti economici consolidati pro-forma, questi ultimi devono essere letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili con lo stato patrimoniale pro-forma.

Si precisa che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

III. Breve descrizione dell'Operazione

Operazione OPS

L'Operazione in oggetto consiste in un aumento di capitale della Società a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi degli artt. 102 e ss. del TUF (l'“**OPS**”), avente ad oggetto la totalità delle quote in circolazione del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Investietico istituito e gestito da AEDES BPM Real Estate S.G.R.p.A., quotate sul segmento Fondi Chiusi del Mercato Telematico degli Investment Vehicles organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A (l'“**Investietico**”).

L'efficacia dell'offerta è espressamente subordinata, tra l'altro, alla soglia minima di adesione dei titolari di 6.150 quote, pari al 10% delle quote in circolazione. La Società si riserva, tuttavia, la facoltà di rinunciare a detta condizione entro il terzo giorno di calendario successivo alla chiusura del periodo di adesione.

Il corrispettivo previsto per l'offerta è costituito da azioni ordinarie Yorkville Bhn di nuova emissione, rivenienti da un apposito aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberare mediante conferimento delle quote di Investietico, che l'Assemblea Straordinaria dei soci della Società convocata per il 23, 24 e 25 ottobre 2010 – rispettivamente in prima, in seconda e in terza convocazione – è chiamata a deliberare.

Preliminarmente all'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'OPS, la Società intende peraltro procedere al raggruppamento delle proprie azioni in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria per ogni n. 100 vecchie azioni ordinarie. Assumendo, dunque, l'avvenuto perfezionamento della sopra citata operazione di raggruppamento delle azioni attualmente in circolazione – operazione sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria dei soci contestualmente all'aumento di capitale a servizio dell'OPS – la Società riconoscerà a ciascun aderente all'OPS n. 300 azioni per ogni quota portata in adesione all'offerta.

Operazione YA/YAGP

L'operazione in oggetto consiste in un aumento di capitale della Società con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, a servizio del conferimento di quanto segue:

- fino alla totalità delle quote di partecipazione in Yorkville Advisors Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America) (“**Quote YA**”); e
- fino alla totalità di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali (denominate quote di Classe L) in Yorkville Advisors GP Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America) (“**Quote con Diritti Patrimoniali YAGP**”). Tali quote conferiscono, al proprietario delle stesse, il diritto ad ottenere la relativa quota di risultato (qualora ne sia deliberata la distribuzione da parte dei detentori delle quote aventi diritti di voto), rettificato per tener conto di taluni aspetti contrattuali, così come meglio specificato nella successiva nota M.

Sono escluse, dall'acquisizione in oggetto, le quote della Yorkville Advisors GP Limited Liability Company aventi diritti di voto (denominate quote di Classe M).

La Yorkville Advisors Limited Liability Company (“**YA**”) è la società di gestione del fondo YA Global Investments LP (“**Fondo**”) che a sua volta controlla il fondo YA Global Dutch BV titolare, alla data del presente documento, del 26,288% del capitale sociale della Società. Il Fondo, attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch BV detiene, conseguentemente, il controllo di fatto della Società.

La Yorkville Advisors GP Limited Liability Company (“**YAGP**”) è il *general partner* del Fondo che, in base alle clausole contenute negli accordi di gestione e che disciplinano i rapporti con i quotisti del Fondo, detiene il controllo di quest’ultimo. La *governance* di YAGP non risulta essersi modificata in modo significativo con il Contratto di Acquisizione (come di seguito definito). Nello specifico, i possessori delle quote di classe M di YAGP continuano a detenere il controllo di YAGP e del Fondo. Per tali aspetti, l’acquisizione delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (classe L) da parte della Società non conferisce alla stessa poteri di controllo su YAGP, né tantomeno sui fondi controllati da YAGP.

Le modalità del conferimento sono regolate dal contratto di acquisizione tra la Società e i venditori, Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez (congiuntamente le “**Persone Fisiche**”), sottoscritto l’8 settembre 2010 (“**Contratto di Acquisizione**”). In particolare, tale contratto prevede:

- l’avvio, subordinatamente a certe condizioni specificate nel contratto stesso (tra le quali il raggiungimento di una soglia di adesione all’OPS di almeno il 10% dei titolari delle quote di Investietico), della procedura per il conferimento del 5 % delle Quote YA e dei Diritti Patrimoniali YAGP (“**5% Iniziale**”) il cui inizio è previsto al più tardi entro il 28 febbraio 2011– da parte delle Persone Fisiche; e
- la possibile prosecuzione del conferimento attraverso l’esercizio di un diritto di opzione di acquisto concesso alla Società (“**Opzione**”) dalle Persone Fisiche, sul restante 95% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (“**Restante 95%**”).

Al momento dell’avvio del conferimento del 5% Iniziale le Persone Fisiche trasferiranno alla Società il 5% Iniziale che essa acquisirà immediatamente quale apporto in conto futuro aumento di capitale rimborsabile, che si trasformerà in aumento di capitale al momento della effettiva sottoscrizione della nuove azioni.

Ai sensi del Contratto di Acquisizione, le Persone Fisiche hanno l’obbligo di sottoscrivere entro dodici mesi dalla data dell’avvio del conferimento del 5% Iniziale (indicativamente entro gennaio 2012) azioni nuove della Società corrispondenti almeno al 40% del 5% Iniziale.

Qualora, entro il 1 dicembre 2013, le Persone Fisiche non abbiano proceduto alla sottoscrizione di azioni in quantità tale da esaurire il restante 60% del 5% Iniziale (e pertanto qualora non si sia conclusa il conferimento a servizio dell’intero 5% Iniziale), la Società:

- (a) potrà scegliere di pagare in contanti il valore delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP corrispondenti alla porzione non sottoscritta (ad un valore determinato sulla base dell’ultima perizia disponibile); oppure
- (b) dovrà procedere alla restituzione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP – e relativi dividendi eventualmente percepiti in relazione alle stesse – corrispondenti alla porzione non sottoscritta da parte delle Persone Fisiche (limitatamente, si noti, al 5% Iniziale restando quindi fermi eventuali acquisti di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP – e relativi dividendi – effettuati in esercizio dell’Opzione). Inoltre, sempre con riferimento al 5% Iniziale, il Contratto di Acquisizione prevede che le Persone Fisiche, qualora Yorkville bhn dovesse decidere di procedere alla restituzione di cui al presente punto (b), avranno il diritto di riacquistare anche la restante porzione del 5% Iniziale effettivamente conferita al capitale della Società al valore al quale tale conferimento era stato effettuato.

Qualora non dovesse aver inizio la procedura di conferimento a servizio del 5% Iniziale, (i) la Società e le Persone Fisiche dispongono della facoltà di recedere dal Contratto di Acquisizione entro il 28 febbraio 2011 e (ii) l'Opzione si intenderà concessa sul 100% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (e, quindi, non solo sul Restante 95%) che la Società potrà esercitare, secondo determinate procedure indicate dal Contratto di Acquisizione, ove non si sia stata esercitata la facoltà di cui al punto (i) che precede.

Quale corrispettivo per il trasferimento delle quote relative al Restante 95% la Società ha la facoltà di offrire azioni Yorkville bhn di nuova emissione o denaro. Si tenga presente che le Persone Fisiche hanno la facoltà di rifiutare, come corrispettivo del Restante 95%, l'offerta di nuove azioni. Non potranno rifiutare, per contro, l'offerta in denaro.

Se l'Opzione sarà esercitata per cassa, il prezzo sarà determinato moltiplicando la quota acquistata per Dollari 140 milioni. Se esercitata mediante conferimento di nuove azioni Yorkville bhn, il prezzo sarà determinato sulla base di una perizia che di volta in volta dovrà essere richiesta dalla Società.

L'Opzione può essere esercitata a partire dal 1 dicembre 2010 e per un periodo di tre anni, fino al 1 dicembre 2013.

Il Contratto di Acquisizione prevede che la Società, immediatamente dopo ciascun acquisto delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, trasferisca le stesse (in forma di conferimento) a due enti di diritto statunitense da doversi appositamente costituire ("**Corporations**"). La totalità delle quote di partecipazione in tali enti sarà posseduta dalla Società.

In tale contesto la Società ha conferito a Deloitte Financial Advisory Service SpA ("**Deloitte**") l'incarico di predisporre la relazione di valutazione ai sensi dell'articolo 2343 ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile circa l'intorno di riferimento del valore corrente teorico del capitale economico del 100% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP. La relazione, rilasciata il 6 settembre 2010, e predisposta con l'obiettivo di fornire indicazione al consiglio di amministrazione della Società in merito alle suddette quote, riporta un valore complessivamente stimato in Dollari 141 milioni, riferibili per Dollari 117 milioni alle Quote YA e Dollari 24 milioni alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.

L'Operazione YA/YAGP è un'operazione con parti correlate ai sensi dello IAS 24 e ai fini dell'articolo 71 bis del Regolamento Emittenti.

IV. Ipotesi di base dei Prospetti Pro-forma con riferimento ai possibili scenari che si realizzeranno in relazione all'Operazione

Ai fini della predisposizione del presente documento, è stato ipotizzato quanto segue:

- adesione del 10% dei titolari delle quote di Investietico all'OPS;
- acquisizione del 5% Iniziale.

I valori risultanti dai Prospetti Pro-forma, pertanto, potranno differire da quelli che risulteranno dai bilanci della Società anche in funzione della variazione di tali percentuali. Non si modificheranno, tuttavia, le modalità di contabilizzazione.

In particolare, stante gli accordi e la struttura delle operazioni in essere alla data di predisposizione del presente documento, nonché le modalità di *governance* in vigore per Investietico e per YAGP che non si modificherebbero in modo sostanziale a seguito dell'Operazione, in nessun caso la Società verrebbe a detenere il controllo di Investietico e della YAGP, nemmeno nell'ipotesi del 100% delle quote di Investietico e delle Quote aventi Diritti Patrimoniali YAGP. Entrambi i casi comportano pertanto l'acquisizione di attività finanziarie classificabili nella voce "Available for Sale", in conformità a quanto previsto dallo IAS 39.

Per contro, le Quote YA conferiscono i diritti di *governance* della YA, incluso il diritto di voto. Pertanto l'eventuale acquisizione di percentuali di maggioranza delle Quote YA porterebbe al controllo della YA.

Nella circostanza, il diritto di poter esercitare l'Opzione a partire dal 1 dicembre 2010, sulle Quote YA, comporta, ai sensi dello IAS 27, il controllo di YA da parte della Società, a partire dalla medesima data. Conseguentemente, in virtù dell'Opzione, il principio contabile di riferimento richiede il consolidamento integrale della YA nel bilancio di Yorkville bhn. L'acquisizione si configura come un'operazione under common control e cioè come un'operazione di aggregazione aziendale in cui le società partecipanti all'aggregazione (nella circostanza rispettivamente Yorkville bhn e la YA) risultano controllate dalla medesima entità (le Persone Fisiche) al momento in cui l'operazione stessa è negoziata tra le parti. Tali operazioni sono contabilizzate tenendo conto di quanto previsto dallo IAS 8, ovvero del concetto di rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione, e da quanto previsto dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato". La selezione del principio contabile per le operazioni in esame deve essere guidata dagli elementi sopra descritti, che portano ad applicare il criterio della continuità di valori delle attività nette trasferite. Le attività nette sono state pertanto rilevate ai valori di libro che risultavano dalla contabilità della YA prima dell'operazione. La differenza tra i valori di trasferimento e quelli risultanti dalla contabilità della YA è stata eliminata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell'acquirente.

V. Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma

I presenti Prospetti Pro-forma sono stati predisposti rettificando o prendendo a riferimento i seguenti dati storici:

- bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010, assoggettato a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con delibera 10867 del 31 luglio 1997, da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso la relativa relazione in data 29 agosto 2010;
- bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del dlgs. 24 febbraio 1998, n.58 (ora art. 14 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39) da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso la relativa relazione in data 20 aprile 2010;
- relazione semestrale di Investietico per il semestre chiuso al 30 giugno 2010, non assoggettata a revisione contabile, né completa, né limitata;
- rendiconto di gestione di Investietico per l'esercizio 2009, assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 e 9 del dlgs. 24 febbraio 1998, n.58 da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young SpA, che ha emesso la relativa relazione in data 19 marzo 2010.
- bilancio aggregato consolidato della YA e YAGP per il semestre chiuso al 30 giugno 2010, assoggettato a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2400 – “Engagements to Review Financial Statements” - da parte della società di revisione McGladrey & Pullen LLP, la quale ha emesso la propria relazione in data 24 settembre 2010;
- bilancio aggregato consolidato della YA e YAGP per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 assoggettato a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2400 – “Engagements to Review Financial Statements” - da parte della società di revisione McGladrey & Pullen LLP, la quale ha emesso la propria relazione in data 24 settembre 2010;

VI. Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 e conti economici consolidati complessivi pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate per tipologia le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sullo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2010 e sui conti economici consolidati complessivi per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn

(valori espressi in migliaia di Euro)	Stato patrimoniale e consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma					Stato patrimoniale e consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Stato patrimoniale e consolidato YA al 30 giugno 2010	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	Oneri accessori all'Operazione	
	A	B	C	D	E	F	A+B+C+D+E+F
ATTIVITA'							
Attività non correnti							
Attività immateriali	40						40
Avviamento	-			0			-
Attività materiali	6.398		252				6.650
Investimenti immobiliari	565						565
Partecipazioni in società collegate	948						948
Altre partecipazioni	1			0			1
Altre attività finanziarie non correnti	719	11.882	193		901		13.695
Attività per imposte anticipate	313						313
Totale Attività non correnti	8.984	11.882	445	-	901	-	22.212
Attività correnti							
Altre attività correnti	547		71				618
Rimanenze	673						673
Crediti commerciali	1.443						1.443
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	941		1.408				2.349
Totale Attività correnti	3.604	-	1.479	-	-	-	5.083
Attività destinate alla dismissione							
	-		-				-
TOTALE ATTIVO	12.588	11.882	1.924	-	901	-	27.295
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'							
Patrimonio netto di gruppo	(4.090)	11.882	1.115	(3.694)	360	(1.500)	4.073
Patrimonio netto di terzi			100	1.059			1.159
Totale patrimonio netto	(4.090)	11.882	1.215	(2.635)	360	(1.500)	5.232
Passività non correnti							
Fondi del personale	472						472
Fondi rischi e oneri	52						52
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	2.544			-	-		2.544
Altri debiti non correnti	202			-			202
Strumenti derivati valutati al fair value	41						41
Totale passività non correnti	3.311		-	-	-	-	3.311
Passività correnti							
Fondi rischi e oneri	200			-			200
Altri debiti correnti	4.386			2.635	541		7.562
Debiti commerciali	6.070		709			1.500	8.279
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	2.711						2.711
Totale passività correnti	13.367		709	2.635	541	1.500	18.752
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'							
	12.588	11.882	1.924	-	901	-	27.295

Conto economico consolidato complessivo pro-forma relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma				Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Conto economico consolidato complessivo di YA per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	
(valori espressi in migliaia di Euro)						
	G	H	I	L	M	G+H+I+L+M
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.473		5.873	-		8.346
Altri ricavi e proventi	458		2.186	-		2.644
(Decremento) incremento delle rimanenze	504			-		504
Costi per materie prime e materiali di consumo	(1.634)			-		(1.634)
Costi per servizi	(2.692)	(187)	(3.542)	(44)	(9)	(6.474)
Costo del personale	(857)		(2.708)	(440)		(4.005)
Altri costi operativi	(101)			-		(101)
Margine operativo lordo	(1.849)	(187)	1.809	(484)	(9)	(720)
Ammortamento e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(286)		(16)	-		(302)
Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali	(9)			-		(9)
Accantonamenti e svalutazioni	(168)			-		(168)
Risultato operativo	(2.312)	(187)	1.793	(484)	(9)	(1.199)
Proventi finanziari	3	1.009				1.012
Oneri finanziari	(235)					(235)
Quota di risultato società collegate	(278)					(278)
Risultato prima delle imposte	(2.822)	822	1.793	(484)	(9)	(700)
Imposte sul reddito	(523)	0	(107)	(12)		(642)
Risultato netto	(3.345)	822	1.686	(496)	(9)	(1.342)
- di cui di Gruppo	(3.345)	822	1.607	(1.640)	(9)	(2.565)
- di cui di terzi	0	0	79	1.144	(0)	1.223
Altre componenti del conto economico complessivo	0	1.661	(128)	367	0	1.900
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2.483	1.558	(129)	(9)	558
- di cui di Gruppo	(3.345)	2.483	1.487	(1.515)	(9)	(899)
- di cui di terzi	0	0	71	1.386	(0)	1.457
Risultato netto per azione (base e diluito) - valori in euro (1)	(4,6)					(0,9)

(1) Si precisa che il dato storico è stato rettificato per tener conto dell'effetto della delibera del consiglio di amministrazione che ha deliberato, tra l'altro, il raggruppamento delle azioni con il rapporto di 1 azione ogni 100

Conto economico consolidato complessivo pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Rettifiche Pro-forma				Conto economico consolidato complessivo pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Conto economico consolidato complessivo di YA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Acquisizione e consolidamento della YA	Acquisizione della YAGP	
(valori espressi in migliaia di Euro)						
	N	H	I	L	M	N+H+I+L+M
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.768		13.859	-		19.627
Altri ricavi e proventi	256		3.564	-		3.820
(Decremento) incremento delle rimanenze	(1.748)			o		(1.748)
Costi per materie prime e materiali di consumo	(1.657)			o		(1.657)
Costi per servizi	(5.359)	(283)	(7.324)	(88)	(18)	(13.072)
Costo del personale	(2.142)		(7.481)	(832)		(10.455)
Altri costi operativi	(245)			o		(245)
Margine operativo lordo	(5.127)	(283)	2.618	(920)	(18)	(3.730)
Ammortamento e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(742)		(54)	o		(796)
Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali	(17)			o		(17)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.079)			o		(1.079)
Risultato operativo	(6.965)	(283)	2.564	(920)	(18)	(5.622)
Proventi e oneri finanziari	(274)	578		o	20	324
Minusvalenze da cessione attività al fair value	(9)			o		(9)
Risultato prima delle imposte	(7.248)	295	2.564	(920)	2	(5.307)
Imposte sul reddito	836	o	(84)	(20)	(5)	727
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(6.412)	295	2.480	(940)	(3)	(4.580)
Risultato delle attività dismesse	(2.476)			o		(2.476)
Risultato netto	(8.888)	295	2.480	(940)	(3)	(7.056)
- di cui di Gruppo	(8.888)	295	2.227	(2.307)	(3)	(8.676)
- di cui di terzi	o	o	253	1.367	o	1.620
Altre componenti del conto economico complessivo	o	1.390	54	o	(20)	1.424
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(8.888)	1.685	2.534	(940)	(23)	(5.632)
- di cui di Gruppo	(8.888)	1.685	2.278	(2.357)	(23)	(7.305)
- di cui di terzi	o	o	256	1.417	o	1.673
-						
Risultato netto per azione (base e diluito) - valori in euro (1)	(16,5)					(3,3)

(1) Si precisa che il dato storico è stato rettificato per tener conto dell'effetto della delibera del consiglio di amministrazione che ha deliberato, tra l'altro, il raggruppamento delle azioni con il rapporto di 1 azione ogni 100

VII. Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma

Di seguito sono brevemente descritte le scritture pro forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma.

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2010

A. Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2010 del Gruppo, così come estratto dalla relazione finanziaria semestrale consolidata per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 (si rimanda alla sezione V. “Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma”).

B. OPS

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti patrimoniali pro-forma derivanti dall’adesione del 10% dei titolari delle quote di Investietico all’OPS.

In accordo con lo IAS 39, l’acquisizione in oggetto si configura come acquisizione di un’attività finanziaria classificabile nella categoria “Available for sale”. Il valore dell’attività è stato calcolato moltiplicando il numero delle quote pari al 10% delle adesioni (ovvero n. 6.150) per il prezzo di chiusura di borsa delle quote di Investietico alla data più recente disponibile, nello specifico del 23 settembre 2010, pari a Euro 1.932. Il valore così calcolato risulta essere pari a Euro 11.882 migliaia. Tale metodologia di calcolo evidenzia un minor valore rispetto alle valutazioni effettuate dal perito ex articolo 2343 del Codice Civile e dal consiglio di amministrazione in sede di definizione del concambio rispettivamente per Euro 3.628 migliaia ed Euro 2.269 migliaia. La valutazione dell’attività finanziaria basata sul prezzo di chiusura di borsa delle quote di Investietico risulta in linea con i dettami dello IAS 39, che stabilisce che un’attività finanziaria debba essere valutata al fair value al momento della sua iscrizione in bilancio e che la migliore indicazione del *fair value* è il prezzo delle quote al quale tale attività è scambiata in un mercato attivo. Si ricorda che Investietico è quotato al Mercato Telematico degli Investment Vehicles.

Il patrimonio netto è stato incrementato per il medesimo valore.

C. Stato patrimoniale consolidato di YA al 30 giugno 2010

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2010 della YA, redatto in accordo con gli IFRS e convertito in euro dalla valuta dollaro, al cambio più recente rispetto alla data di predisposizione del presente documento, ovvero al 23 settembre 2010, pari a 1,3323 dollari per un euro.

Si ritiene opportuno segnalare che, non avendo la YA mai predisposto il bilancio consolidato, lo stato patrimoniale consolidato, riportato in tale colonna, è stato redatto pro-forma solamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Pro-forma. In particolare è stato predisposto estraendo gli opportuni dati e

scritture di consolidamento dal bilancio aggregato consolidato della YA e YAGP al 30 giugno 2010 (si rimanda alla sezione V. “Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma”), anch’esso redatto esclusivamente ai fini e nell’ambito dell’Operazione YA/YAGP.

Il gruppo YA è composto, oltre che dalla YA, dalle seguenti società, che operano come *sub advisor* della YA:

- Yorkville Advisors HK Limited, detenuta al 100% dalla YA e operativa ad Hong Kong,
- Yorkville Advisors Service Ltd, detenute al 100% dalla YA e operativa nel Regno Unito,
- Yorkville Advisors UK, LLP detenuta al 95% dalla Yorkville Advisors Service Ltd e operativa nel Regno Unito.

D. Acquisizione e consolidamento della YA

La colonna in oggetto fa riferimento agli effetti patrimoniali pro-forma derivanti dall’avvio della procedura per il conferimento del 5% Iniziale delle Quote YA, nonché dall’effettivo conferimento del 40% del 5% Iniziale delle quote stesse, nonché gli effetti derivanti dall’Opzione sul Restante 95%, concessa alla Società

Come evidenziato al precedente paragrafo IV “Ipotesi di base dei Prospetti Pro-forma con riferimento ai possibili scenari che si realizzeranno in relazione all’Operazione”, la transazione in oggetto rientra nell’ambito delle *business combination under common control*. La colonna D rappresenta, pertanto, gli effetti del consolidamento della YA nel bilancio consolidato della Società e l’eliminazione dell’eccedenza dei valori di trasferimento della YA rispetto ai valori contabili.

Il prezzo dell’acquisizione è stato calcolato prendendo a riferimento il valore riportato nella perizia redatta da Deloitte¹ (pari a Dollari 117 milioni), come di seguito riportato.

A	Valore del 100% delle Quote YA, come derivante dalla perizia di Deloitte del 6 settembre 2010 (Dollari migliaia)	117.000
B	percentuale di quote di competenza della Società (ipotesi del 5%)	5%
C	Tasso di cambio euro /dollaro più recente (23 settembre 2010)	1,3323
d=axb/c	Valore del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA (in Euro migliaia)	4.391

Come meglio specificato nella sezione III “Breve descrizione dell’Operazione”, le Persone Fisiche hanno l’obbligo di sottoscrivere entro dodici mesi dalla data dell’avvio del conferimento del 5% Iniziale nuove azioni della Società corrispondenti almeno al 40% del 5% Iniziale. Ai fini della redazione del presente documento, in tale colonna, è stata quindi considerata tale sottoscrizione, con riferimento alle Quote YA, come se fosse già stata effettuata. Il valore corrispondente al 40% del 5% Iniziale delle Quote YA è stato pertanto classificato nella voce “patrimonio netto di Gruppo”.

¹ Si ricorda che la Società a fronte del conferimento del 5% Iniziale emetterà, qualora le Persone Fisiche decideranno di sottoscrivere, un numero di azioni che, moltiplicato per il valore di ciascuna azione che sarà determinato dal consiglio di amministrazione, definirà un prezzo complessivo pari alla valutazione effettuata dal perito ex articolo 2343 del Codice Civile, Deloitte, con riferimento sia a YA che YAGP

Si precisa che la classificazione a patrimonio netto di detta posta contabile è stata effettuata con riferimento unicamente ai Prospetti Pro-forma, nell'ipotesi che tale 40% del 5% Iniziale venga sottoscritto. Con riferimento ai dati finanziari che saranno inclusi nel bilancio della Società, si precisa che tale posta sarà classificata alla voce "patrimonio netto di Gruppo" solo al momento dell'effettiva sottoscrizione delle azioni da parte delle Persone Fisiche. Dalla data del conferimento e fino alla data di sottoscrizione delle azioni, tale posta sarà classificata tra i debiti della Società.

Il residuo 60% del 5% Iniziale delle Quote YA, in considerazione del fatto i termini contrattuali prevedono o un esborso di cassa per Società o la consegna di un numero variabili di azioni, è stato iscritto tra i debiti correnti.

Di seguito sono riepilogate le modalità di calcolo delle rettifiche relative al patrimonio netto di gruppo, di terzi e degli altri debiti correnti.

	Euro migliaia
Valore del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA	4.391
40% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA , che si ipotizza vengano conferite – valore di iscrizione del patrimonio netto di gruppo	1.756
60% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA , che si ipotizza non vengano immediatamente conferite – valore di iscrizione del debito corrente	2.635

Il valore contabile del 100% delle attività e passività nette acquisite ammonta a Euro 1.115 migliaia. La relativa quota di competenza della Società, pari al 5% dello stesso, ammonta a Euro 56 migliaia.

La differenza tra il prezzo dell'aggregazione aziendale (complessivamente pari a Euro 4.391 migliaia) e il valore contabile delle attività e passività nette acquisite (pari a Euro 56 migliaia) è stata iscritta a riduzione del patrimonio netto di gruppo (Euro 4.335 migliaia). Si noti che, tale differenza, in mancanza di una situazione, anche stimata, di YA alla data di acquisizione, è stata calcolata sulla base dei dati disponibili a data più recente, ovvero al 30 giugno 2010.

Di seguito si rappresenta l'insieme delle scritture contabili che hanno determinato l'impatto negativo sul patrimonio netto del Gruppo di Euro 3.694 migliaia:

	Euro migliaia
Effetto del Conferimento del 40% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA	1.756
Eliminazione del patrimonio netto di gruppo della YA per effetto del consolidamento	(1.115)
Effetto dell'eliminazione della differenza tra prezzo pagato e valore contabile delle attività e passività nette acquisite	(4.335)
Totale rettifica del Patrimonio netto di Gruppo	(3.694)

Il patrimonio netto di terzi è rappresentato dal 95% del patrimonio netto di gruppo della YA (ovvero Euro 1.115 migliaia x 95% equivale a Euro 1.059 migliaia).

Al fini della redazione dei presenti Prospetti Pro-forma è stato ipotizzato che il debito iscritto a fronte del 60% del 5% Iniziale delle Quote YA, come sopra descritto, verrà estinto nel breve periodo, pertanto è stata considerata trascurabile l'eventuale variazione di *fair value* dello stesso.

E. Acquisizione della YAGP

La colonna in oggetto fa riferimento agli effetti patrimoniali pro-forma derivanti dall'avvio della procedura per il conferimento del 5% Iniziale delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, nonché dal conferimento del 40% del 5% Iniziale delle quote stesse. Si evidenzia che l'Opzione concessa alla Società sulle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP ai fini del consolidamento di YAGP, non essendo tali quote rappresentative dei diritti di *governance* della stessa società.

Come già indicato in precedenza, l'acquisizione in oggetto si configura come acquisizione di un'attività finanziaria classificabile nella categoria delle Available for sale, in base ai dettami dello IAS 39. L'attività in oggetto è stata iscritta prendendo a riferimento il valore riportato nella perizia redatta da Deloitte², pari a Dollari 24 milioni.

Come per il conferimento delle Quote YA, anche per le Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, le Persone Fisiche hanno l'obbligo di sottoscrivere entro un determinata data nuove azioni della Società corrispondenti almeno al 40% del 5% Iniziale. Ai fini della redazione del presente documento, è stata quindi considerata tale sottoscrizione, come se fosse già stata effettuata. Il valore corrispondente al 40% del 5% Iniziale, come di seguito descritto, è stato pertanto classificato nella voce "patrimonio netto di Gruppo".

Si precisa che la classificazione a patrimonio netto di detta posta contabile è stata effettuata con riferimento unicamente ai Prospetti Pro-forma, nell'ipotesi che tale 40% del 5% Iniziale venga sottoscritto. Con riferimento ai dati finanziari che saranno inclusi nel bilancio della Società, si precisa che tale posta sarà classificata alla voce "patrimonio netto" solo al momento dell'effettiva sottoscrizione delle azioni da parte delle Persone Fisiche. Dalla data del conferimento e fino alla data di sottoscrizione delle azioni, tale posta sarà classificata tra i debiti della Società.

Il residuo 60% del 5% Iniziale delle Quote YA, in considerazione del fatto i termini contrattuali prevedono o un esborso di cassa per Società o la consegna di un numero variabili di azioni, è stato iscritto tra i debiti correnti.

Di seguito si riporta la modalità di calcolo di detti valori:

a	Valore del 100% delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, come derivante dalla perizia di Deloitte del 6 settembre 2010 (Dollari migliaia)	24.000
b	percentuale di quote di competenza della Società (ipotesi del 5%)	5%
c	Tasso di cambio euro /dollaro più recente (23 settembre 2010)	1,3323

² Si ricorda che la Società a fronte del conferimento del 5% Iniziale emetterà, qualora le Persone Fisiche decideranno di sottoscrivere, un numero di azioni che, moltiplicato per il valore di ciascuna azione che sarà determinato dal consiglio di amministrazione, definirà un prezzo complessivo pari alla valutazione effettuata dal perito ex articolo 2343 del Codice Civile, Deloitte, con riferimento a YA e YAGP.

d=axb/c	Valore del 5% Iniziale con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (in Euro migliaia)	901
	40% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP , che si ipotizza vengano conferite, e quindi iscritte nel patrimonio netto (in Euro migliaia)	360
	60% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP , che si ipotizza non vengano immediatamente conferite – valore di iscrizione del debito corrente (Euro migliaia)	541

Al fini della redazione dei presenti Prospetti Pro-forma è stato ipotizzato che il debito iscritto a fronte del 60% del 5% Iniziale delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, come sopra descritto, verrà estinto nel breve periodo, pertanto è stata considerata trascurabile l'eventuale variazione di *fair value* dello stesso.

F. Oneri accessori all'Operazione

Gli oneri accessori all'Operazione, costituiti essenzialmente da spese legali, notarili e di due diligence, e stimati in Euro 1.500 migliaia, sono stati classificati a riduzione del patrimonio netto, in quanto o attribuibili all'aumento di capitale sociale, ai sensi dello IAS 32.

In contropartita sono stati incrementati i debiti commerciali.

Con riferimento a tali oneri non è stato calcolato l'effetto fiscale in quanto la Società non presenta un imponibile fiscale positivo.

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI COMPLESSIVI PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 E PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009

G. Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo, così come estratto dalla relazione finanziaria semestrale del Gruppo alla medesima data (si rimanda alla sezione V. "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

H. OPS

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti pro-forma, sui conti economici consolidati complessivi per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, derivanti dall'adesione del 10% dei titolari delle quote di Investietico all'OPS.

H1. Costi per servizi

Nel corso del 2008 la Società e Bhn Srl hanno sottoscritto un contratto (il “**Contratto di Consulenza**”) avente ad oggetto consulenze in materia di acquisizioni di società e il monitoraggio delle partecipazioni acquisite. In esecuzione di detto contratto, la Società, a fronte dell’OPS, dovrà riconoscere a Bhn S.r.l.:

- a) una commissione trimestrale pari a 0,5% del costo di acquisto rettificato in aumento dell’indebitamento finanziario netto e
- b) una commissione annuale di performance pari al 10% della variazione di valore, se positiva, della partecipazione nei periodi di riferimento.

Si precisa che a partire dalla fine del terzo anno di detenzione dell’investimento, la Società dovrà riconoscere a Bhn S.r.l., in aggiunta alle precedenti commissioni, un’ulteriore commissione pari al 10% della differenza, se positiva, tra il valore dell’investimento nell’ultimo anno e la media dei valori dell’investimento relativa agli ultimi tre esercizi.

Di seguito si riporta il dettaglio di tali ammontari che costituiscono la rettifica pro-forma:

Modalità di calcolo delle commissioni da riconoscere a Bhn S.r.l. (valori in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Commissione trimestrale dello 0,5% sul costo di acquisto (1) rettificato in aumento dell’indebitamento finanziario netto	142	283
Commissione annuale di performance che, per titoli quotati, è pari al 10% della variazione positiva tra la media dei prezzi ufficiali di borsa di un esercizio rispetto all’esercizio precedente	45	-
Totale	187	283

- (1) Il Contratto di Consulenza prevede specificatamente che tale commissione sia calcolata sull’ammontare del costo di acquisto, che nel caso in esame ammonta a Euro 14.152 migliaia, che differisce da quanto contabilizzato, come precedentemente indicato alla Nota B. La modalità di determinazione di detto valore prende a riferimento il valore delle azioni di Yorkville bhn conferite moltiplicato per il numero delle azioni conferite.

Con riferimento a tali oneri non è stato calcolato l’effetto fiscale in quanto la Società non presenta un imponibile fiscale positivo.

H2. Proventi finanziari

La voce proventi finanziari include la quota di competenza della Società dei dividendi che Investietico ha distribuito rispettivamente nel primo semestre 2010 e nell’esercizio 2009, così come riportato rispettivamente nella relazione semestrale di Investietico al 30 giugno 2010 e nel rendiconto della gestione di Investietico per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Di seguito si riportano le modalità di calcolo dei suddetti effetti per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009:

Modalità di calcolo dei proventi finanziari	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Dividendi distribuiti per ciascuna quota (Euro)	164	94
n. di quote di competenza della Società nell'ipotesi del 10%	6.150	6.150
Totale dividendi contabilizzati nei proventi finanziari (Euro migliaia)	1.009	578

Con riferimento a tali proventi non è stato calcolato l'effetto fiscale in quanto la Società non presenta un imponibile fiscale positivo.

H3. Altre componenti del conto economico complessivo

In accordo con lo IAS 39, è stata inoltre iscritta nella voce relativa alle altre componenti del conto economico complessivo, la variazione di fair value di detta attività finanziaria, alle date di riferimento. Ai fini dell'esercizio dei Prospetti Pro-forma, la variazione del fair value è stata calcolata quale differenza tra i prezzi di chiusura di borsa all'inizio e alla fine dei periodi di riferimento.

Di seguito si riportano le modalità di calcolo dei suddetti effetti per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Modalità di calcolo della variazione del fair value	Al 30 giugno 2010	Al 31 dicembre 2009	Al 1 gennaio 2009
Prezzo di riferimento di chiusura di borsa delle quote di Investietico (Euro)	1.915	1.645	1.419
Variazione positiva di fair value per 1 quota (Euro)	270	226	
n. di quote di competenza della Società nell'ipotesi del 10%	6.150	6.150	
Totale variazione positiva di fair value (Euro migliaia)	1.661	1.390	

Tenuto conto del fatto che la Società non presenta un imponibile fiscale positivo e che presenta perdite fiscali pregresse per le quali non sono state iscritte imposte differite attive, la rettifica in oggetto non ha comportato alcun effetto fiscale.

I. Conto economico consolidato complessivo di YA per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e conto economico consolidato complessivo di YA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

La colonna in oggetto include rispettivamente il conto economico consolidato complessivo per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 della YA, redatti in accordo con gli

IFRS e convertiti in euro dalla valuta dollaro, al cambio medio dei periodi di riferimento (1,3284 dollari per un euro per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e 1,3948 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009).

Come descritto alla lettera B con riguardo allo stato patrimoniale consolidato di YA al 30 giugno 2010, si ricorda che, non avendo la YA mai predisposto il bilancio consolidato, i conti economici consolidati complessivi della YA, riportati in tale colonna, sono stati redatti pro-forma solamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Pro-forma. In particolare sono stati predisposti estraendo gli opportuni dati e scritture di consolidamento dai bilanci aggregati consolidati della YA e YAGP rispettivamente al 30 giugno 2010 e al 31 dicembre 2009 (si rimanda alla sezione V. "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma"), anch'essi redatti esclusivamente ai fini e nell'ambito dell'Operazione YA/YAGP.

L. Acquisizione e consolidamento di YA

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti pro-forma, sui conti economici consolidati complessivi per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, derivanti dall'avvio della procedura per il conferimento del 5% Iniziale, nonché dal conferimento del 40% del 5% Iniziale con riferimento alle Quote YA. In particolare tale colonna rappresenta gli effetti economici: i) del consolidamento della YA nel bilancio consolidato della Società, ii) dell'esecuzione degli employment agreements, allegati al contratto di acquisizione ("**Employment Agreements**"), iii) dell'esecuzione del Contratto di Consulenza, nonché iv) dell'iscrizione delle imposte di competenza della Corporation con riferimento alle Quote YA. Di seguito si riporta la spiegazione di tali effetti, per ciascuna voce di bilancio rettificata.

L1. Costi per servizi

In esecuzione del Contratto di Consulenza, descritto alla lettera H1, la Società dovrà riconoscere a Bhn S.r.l. delle commissioni per l'acquisizione del 5% Iniziale delle Quote YA.

Le commissioni trimestrali risultano pari a Euro 44 migliaia ed Euro 88 migliaia rispettivamente per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Le commissioni annuali di performance risultano pari a zero per entrambi i periodi.

In considerazione del fatto che la Società non presenta un imponibile fiscale positivo, la rettifica di cui al presente punto L1 non ha comportato la determinazione di alcun effetto fiscale.

L2. Costi del personale

Il Contratto di Acquisizione include quattro Employment Agreements, uno per ciascuna delle Persone Fisiche. Tali accordi, prevedono, tra l'altro:

- un ammontare minimo garantito annuale pari a Dollari 273 migliaia per ciascuna delle Persone Fisiche,
- un'"allocazione addizionale" da riconoscere annualmente che, complessivamente corrisponde ad una percentuale delle Incentive fees riconosciute dal Fondo alla YA e alla YAGP³. Tale percentuale è pari al

³ Le incentive fee sono per lo più calcolate come il 20% dei proventi, realizzati e non realizzati, relativi all'apprezzamento degli asset del Fondo.

30% della percentuale di possesso da parte di Yorkville bhn delle Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (che nei presenti Prospetti Pro-forma è ipotizzata pari al 5%). Evidentemente più sarà alta la quota di possesso da parte di Yorkville bhn delle Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP più sarà alta l'allocazione addizionale che la YA dovrà riconoscere alle Persone Fisiche. Il valore di tali allocazioni, in base al sopra descritto meccanismo di calcolo, non potrà comunque superare il 30% delle Incentive fees.

Di seguito è riportata tabella riepilogativa della rettifica in oggetto.

<i>Costi pro-forma in esecuzione degli Employment Agreements</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Ammontare minimo garantito (in migliaia di dollari)	546	1.092
Allocazione addizionale (1) - pari al 5% del 30% delle Incentive fees (in migliaia di dollari)	38	69
Totale (in migliaia di dollari)	584	1.161
Totale (in migliaia di euro – conversione ai cambi medi dei periodi di riferimento)	440	832

(1) Con riferimento al primo semestre 2010, le allocazioni addizionali sono state stimate, in quanto il calcolo puntuale delle *Incentive fees* (che costituiscono la base di calcolo delle allocazioni addizionali) viene effettuato solo alla fine di ciascun esercizio.

Tali contratti hanno la validità di 5 anni dal 1 dicembre 2010 e possono essere rinnovati solo previo accordo scritto da entrambe le parti.

La YA, da un punto di vista fiscale, risulta essere entità “trasparente”, ovvero entità il cui reddito viene imputato a ciascun socio, proporzionalmente alla sua quota di partecipazione, e tassato in capo a ciascun socio. La rettifica pro-forma in oggetto comporterebbe un effetto fiscale solo con riferimento alla parte di competenza della Yorkville Bhn. Ai fini del presente documento, l'effetto è stato considerato trascurabile.

L3. Imposte

La rettifica fa riferimento all'imposizione fiscale, in capo alla Corporation, interamente detenuta dalla Yorkville bhn e costituita al fine di detenere le Quote YA acquistate. Gli utili prodotti dalla YALLC e di competenza della Yorkville bnh verranno infatti tassati con imposta federale negli Stati Uniti, prima di essere distribuiti in Italia.

L4. Risultato netto di Gruppo e di terzi

La tabella sotto riportata ricostruisce la modalità di calcolo della rettifica al risultato di terzi con riferimento al consolidamento della YA.

Come già indicato in precedenza, il Contratto di Acquisizione prevede che, qualora entro il 1° dicembre 2013 le Persone Fisiche non abbiano proceduto alla sottoscrizione delle azioni della Società relativamente al 60% del 5% iniziale e qualora la Società abbia acquistato per cassa le corrispondenti Quote YA, allora le quote corrispondenti alla parte non sottoscritta e i relativi dividendi, eventualmente percepiti, dovranno essere restituiti alla Persone Fisiche. Fintanto che non risulta definita chiaramente la situazione relativa al 60% del 5% Iniziale, da parte delle Persone Fisiche o della Società, la quota di competenza dell'utile relativa alla parte di quote non sottoscritta non soddisfa i presupposti per essere attribuita alla Yorkville bhn. Conseguentemente la quota della YA di pertinenza della Società è pari al 40% del 5%.

Modalità del risultato di terzi (valori in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2010		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	
	Valore complessivo	Quota di competenza di terzi	Valore complessivo	Quota di competenza di terzi
Costi per servizi	(44)	-	(88)	-
Costi del personale	(440)	(431)(*)	(832)	(815)(*)
Imposte	(12)	-	(20)	-
Utile di gruppo della YA	1.607	1.575 (*)	2.227	2.182(*)
Totale		1.144		1.367

(*) La quota di terzi, come sopra descritto, è pari al 95% + il 60% del 5%: totale 98%

La differenza tra il risultato netto e quello attribuito ai terzi è stato allocato al risultato del Gruppo.

L5. Altre componenti del conto economico complessivo

Tale rettifica rappresenta l'iscrizione i) della differenze di conversione del patrimonio netto iniziale della YA al cambio di inizio periodo e il medesimo convertito al cambio di fine periodo e ii) dalle differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale.

Con riferimento al semestre chiuso 30 giugno 2010 la rettifica ammonta a Euro 367 migliaia.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 tale differenza non è stata calcolata perché ritenuta trascurabile ai fini dei presenti Prospetto Pro-forma, in quanto il rapporto di cambio euro/dollaro al 31 dicembre 2009 è sostanzialmente in linea con lo stesso al 1 gennaio 2009 e con quello medio del periodo.

M. Acquisizione di YAGP

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti pro-forma, sui conti economici consolidati complessivi per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, derivanti dall'avvio della procedura per il conferimento del 5% Iniziale delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, nonché dal conferimento del 40% del 5% Iniziale.

M.1 Costi per servizi

In esecuzione del Contratto di Consulenza, descritto alla lettera H1, la Società dovrà riconoscere a Bhn S.r.l. delle commissioni per l'acquisizione del 5% Iniziale delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.

Le commissioni trimestrali risultano pari a Euro 9 migliaia ed Euro 18 migliaia rispettivamente per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Le commissioni annuali di performance risultano pari a zero per entrambi i periodi.

In considerazione del fatto che la Società non presenta un imponibile fiscale positivo, la rettifica di cui al presente punto M1 non ha comportato la determinazione di alcun effetto fiscale.

M.2 Proventi finanziari

E' stata iscritta nella voce proventi finanziari la quota di competenza della Società, nell'ipotesi di avvio della procedura del conferimento del 5% Iniziale, dei dividendi distribuiti dalla YAGP nei periodi di riferimento e riferibili alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.

Si consideri che nel primo semestre 2010 la YAGP non ha distribuito dividendi.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, l'ammontare stimato dei dividendi pro-forma è stato calcolato prendendo a riferimento i dividendi effettivamente distribuiti nel 2009 dalla YAGP e rettificando tale importo per tener conto di quanto segue:

- Come già indicato in precedenza, il Contratto di Acquisizione prevede che, qualora entro il 1° dicembre 2013 le Persone Fisiche non abbiano proceduto alla sottoscrizione delle azioni della Società relativamente al 60% del 5% iniziale e qualora la Società abbia acquistato per cassa le corrispondenti Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, allora le quote corrispondenti alla parte non sottoscritta e i relativi dividendi, eventualmente percepiti, dovranno essere restituiti alla Persone Fisiche. Fintanto che non risulta definita chiaramente la situazione relativa al 60% del 5% Iniziale, da parte delle Persone Fisiche o della Società, la quota di dividendi relativa alla parte di quote non sottoscritta non soddisfa i presupposti per l'iscrizione di ricavo ai sensi dello IAS 18, e pertanto gli eventuali dividendi dovranno essere contabilizzati tra i debiti alla voce "acconti".
- I dividendi storicamente distribuiti dalla YAGP si riferiscono all'unica classe di quote esistenti prima dell'Operazione (ovvero prima dello split delle quote L e M). Ai fini del calcolo dei dividendi pro-forma riferibili alla sola classe L (oggetto dell'Operazione) i dividendi distribuiti dalla YAGP sono stati moltiplicati per una percentuale determinata dal rapporto tra l'utile pro-forma del periodo di riferimento riferibile alla classe L e l'utile del periodo di riferimento complessivo della YAGP. Tale percentuale è risultata pari al 57% per l'esercizio 2009.

Con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP i dividendi così calcolati, per l'esercizio 2009, ammontano a Euro 20 migliaia.

Con riferimento a tale rettifica pro-forma, è stato inoltre calcolato il relativo effetto fiscale, in capo alla Corporation, pari a Euro 5 migliaia.

M.3 Altre componenti del conto economico complessivo (variazione del fair value)

Non essendo disponibili informazioni per la determinazione delle variazioni del fair value dell'attività finanziaria riferita alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP nei periodi di riferimento, quali ad esempio le quotazioni di borsa o perizie, le stesse sono state stimate assumendo che il valore economico dell'attività finanziaria non si sia modificata nei periodi di riferimento e che, pertanto, la differenza di fair value sia unicamente attribuibile alla variazione della posizione finanziaria netta della YAGP (con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP), che è stato ipotizzato si incrementi in funzione dell'utile realizzato nel periodo di riferimento e si decrementi per la distribuzione dei dividendi effettuata nei medesimi periodi.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2010 YAGP non ha distribuito dividendi e non ha registrato utili/perdite riferibili alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP⁴, pertanto il valore stimato della variazione del fair value risulta pari a zero.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il valore stimato della variazione di fair value, al netto dell'effetto imposte in capo alla Corporation, è pari ad un valore negativo di Euro 20 migliaia.

N. Conto economico consolidato complessivo del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo, così come estratto dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso alla medesima data (si rimanda alla sezione V. "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

VIII. Modalità di calcolo del risultato per azione

Di seguito si riporta la modalità di calcolo del numero di azioni pro-forma da utilizzare per il calcolo del risultato per azione pro-forma.

Numero di azioni: valori in migliaia	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione	72.551	53.779
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione, tenuto conto del raggruppamento delle azioni deliberato con consiglio di		
Amministratore delegato e del 20% dell'APS, nel caso del	726	538
10%	1.845	1.845

⁴ Il conto economico delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP è alimentato sostanzialmente dalle incentive fee, che sono calcolate annualmente alla fine dell'esercizio. Conseguentemente nel corso del primo semestre

Numero di azioni emesse a favore del conferimento del 40% del 5% Iniziale - il valore dell'azione di Yorkville al momento del conferimento è stato ipotizzato pari alla data più recente disponibile (23 settembre 2010, pari a 7,8 euro, post raggruppamento)	271	271
Totale numero di azioni pro-forma	2.842	2.654

Di seguito si riporta la modalità di calcolo del risultato pro-forma per azione.

Numero di azioni: valori in migliaia	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Perdita - pro-forma (migliaia di Euro)	(2.565)	(8.676)
Numero di azioni pro-forma (migliaia di azioni)	2.842	2.654
Risultato per azione (base e diluito) – in Euro	(0,9)	(3,3)

IX. Altri aspetti da considerare con riferimento all'Operazione YA/YAGP

a. Risoluzione del contratto tra Bhn Srl e YA

YA, in virtù di un contratto sottoscritto con Bhn Srl, potrebbe, a determinate condizioni, partecipare al 50% dei proventi maturati da Bhn Srl a fronte dei servizi prestati a favore della Società, ai sensi del Contratto di Consulenza. Si segnala tuttavia che, per quanto a conoscenza della Società, in data 28 settembre 2010 YA e Bhn Srl risolveranno detto accordo.

Conseguentemente ai fini della redazione dei Prospetti Pro-forma, non è stata considerata la retrocessione, alla YALLC, delle commissioni che verranno percepite da parte della Bhn Srl in relazione all'Operazione.

b. Distribuzione dei dividendi

Con riferimento all'acquisizione delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, e tenuto conto del fatto che il Contratto di Acquisizione esclude le quote con diritti di voto, si precisa che il contratto stesso non prevede alcuna garanzia, a favore di Yorkville bhn relativamente alla distribuzione di dividendi, anche qualora la Società si trovasse a detenere quote di partecipazioni di maggioranza.

c. Opzione call sulle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP

L'Opzione call, come descritta nella Sezione III "Breve descrizione dell'operazione", con riferimento alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, non è stata valorizzata e non è stata iscritta nei Prospetti Pro-forma. L'opzione in questione è di tipo americano, ossia, è esercitabile in qualsiasi momento della durata contrattuale. A causa di ciò il valore dell'opzione è direttamente influenzato dalle politiche di distribuzione di

di ogni esercizio lo stesso conto economico non accoglie le incentive fee quando non siamo virtualmente certe.

utili attuati dalla società (YAGP), rappresentante il sottostante del prodotto derivato. Alla data di redazione del presente documento, stante anche quanto indicato al punto b. sopra esposto, la Società è impossibilitata ad evidenziare una pur probabile remunerazione del capitale. Per tale motivazione la valorizzazione della call può essere effettuata solamente sulla base di semplificazioni il cui mancato verificarsi potrebbe portare a significative variazioni nel valore del derivato.

Allo stato attuale non appare pertanto tecnicamente possibile formulare una valutazione del valore della stessa, a causa dell'aleatorietà delle ipotesi che starebbero alla base della valutazione stessa. Si evidenzia inoltre che, in considerazione di quanto sopra esposto, un'eventuale valore di tale opzione risulterebbe, alla data di predisposizione dei Prospetti Pro-forma non materiale.

5.2 Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente

5.2.1 Dati storici e pro-forma per azione relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2010 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 30/06/2010	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville bhn al 30/06/2010
<i>(valori espressi in Euro)</i>			
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(4,6)	(0,5)
Risultato economico netto	2	(4,6)	(0,9)
Cash Flow	3	(4,0)	(0,3)
N° azioni prese a riferimento	4	725.510	2.841.874

	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 31/12/2009	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville bhn al 31/12/2009
<i>(valori espressi in Euro)</i>			
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(16,5)	(2,7)
Risultato economico netto	2	(16,5)	(3,3)
Cash Flow	3	(8,5)	(1,0)
N° azioni prese a riferimento	4	537.790	2.654.154

Note:

1. Il risultato economico ordinario dopo la tassazione si riferisce al risultato d'esercizio consolidato che comprende il risultato netto di gruppo e quello di pertinenza di terzi.
2. Il risultato economico netto si riferisce al totale del risultato d'esercizio ottenuto eliminando dal risultato d'esercizio consolidato la quota di pertinenza di terzi.
3. Il Cash Flow è stato determinato sommando al risultato economico ordinario dopo la tassazione, le svalutazioni e gli accantonamenti, gli ammortamenti e le perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali.
4. Il numero di azioni prese a riferimento è stato calcolato secondo le modalità riportate nella successiva tabella.

Di seguito si riporta la modalità di calcolo del numero di azioni pro-forma utilizzato per il calcolo del risultato per azione pro-forma.

Numero di azioni: valori in migliaia	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione	72.551	53.779
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione, tenuto conto del	726	538

raggruppamento delle azioni deliberato con consiglio di amministrazione del 8 settembre 2010 (rapporto di 1 a 100)		
Numero di azioni emesse nell'ambito dell'Offerta, nell'ipotesi del 10%	1.845	1.845
Numero di azioni emesse a favore del conferimento del 40% del 5% Iniziale - il valore dell'azione di Yorkville al momento del conferimento è stato ipotizzato pari a quello alla data del 23 settembre 2010 (pari a 7,8 euro, post Raggruppamento)	271	271
Totale numero di azioni pro-forma	2.842	2.654

5.2.2 Commento alle variazioni significative dei dati per azione conseguenti all'Operazione

Il miglioramento degli indici per azione in conseguenza del perfezionamento dell'Operazione e dell'Operazione YA/YAGP è da ascrivere in misura significativa alla diversa base azionaria presa a riferimento per i dati storici e per i dati pro-forma, nonostante benefici economici di rilievo conseguano altresì all'ampliamento del perimetro del Gruppo Yorkville bhn che risulterebbe all'esito delle menzionate operazioni.

5.3 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA
PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2010 E DEI CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI
COMPLESSIVI PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 E
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009 DI YORKVILLE BHN SpA**

Al Consiglio di Amministrazione della
Yorkville bhn SpA

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e ai conti economici consolidati complessivi pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 corredati delle note esplicative ("Prospetti Pro-forma") della Yorkville bhn SpA (la "Società") e delle sue controllate ("Gruppo Yorkville bhn").

Dati storici

Tali Prospetti Pro-forma derivano dai dati storici relativi:

- a) al bilancio consolidato semestrale abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn;
- b) alla relazione semestrale per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e al rendiconto di gestione per l'esercizio 2009 del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Investietico ("Investietico");
- c) ai bilanci aggregati consolidati per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 della Yorkville Advisors Limited Liability Company ("YA") e Yorkville Advisors GP Limited Liability Company ("YAGP");

e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Attività di revisione contabile con riferimento ai dati storici

Con riferimento al Gruppo Yorkville bhn:

- a) il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con delibera 10867 del 31 luglio 1997, a seguito della quale è stata emessa la nostra relazione in data 29 agosto 2010;
- b) il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato da noi assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del Dlgs 24 febbraio 1998, n°58 (ora articolo 14 del Dlgs 27 gennaio 2010, n° 39), a seguito della quale è stata emessa la nostra relazione in data 20 aprile 2010.

Con riferimento a Investietico:

- a) la relazione semestrale per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 non è stata assoggettata ad alcuna attività di revisione contabile;
- b) il rendiconto di gestione per l'esercizio 2009 è stato assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 e 9 del Dlgs 24 febbraio 1998, n° 58 da parte di Reconta Ernst & Young SpA a seguito della quale è stata emessa la relativa relazione in data 19 marzo 2010.

La relazione semestrale per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 di Investietico è stata da noi esaminata nella misura necessaria per poter emettere la nostra relazione sui Prospetti Pro-forma.

Con riferimento alla YA e alla YAGP:

i bilanci aggregati consolidati per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall' *International Standard on Review Engagements* 2400 – “*Engagements to Review Financial Statements*” - da parte di McGladrey & Pullen LLP (società di revisione registrata presso il PCAOB – *Public Company Accounting Oversight Board*), a seguito della quale sono state emesse le relative relazioni in data 24 settembre 2010.

Con riferimento alla revisione contabile limitata, effettuata sui dati finanziari della Società, della YA e YAGP, si evidenzia che la stessa consta principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, con riferimento ai dati storici assoggettati a revisione contabile limitata

indicati nel presente paragrafo 1 non è stato espresso alcun giudizio professionale di revisione.

Breve descrizione dell'operazione oggetto dei Prospetti Pro-forma

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente i principali effetti delle seguenti operazioni:

Operazione OPS:

Tale operazione consiste in un aumento di capitale della Società, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi degli articoli 102 e ss. del TUF (l'"OPS"), avente ad oggetto la totalità delle quote in circolazione di Investietico, fondo istituito e gestito da AEDES BPM Real Estate SGRpA, quotate sul segmento Fondi Chiusi del Mercato Telematico degli Investment Vehicles organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA ("Quote Investietico"). Il corrispettivo previsto per l'offerta è costituito da azioni ordinarie della Società di nuova emissione da liberare mediante conferimento delle Quote di Investietico.

Operazione YA/YAGP:

Tale operazione consiste in un aumento di capitale della Società con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio del conferimento di quanto segue:

- fino alla totalità delle quote di partecipazione in Yorkville Advisors Limited Liability Company ("YA"), ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware ("Quote YA") e
- fino alla totalità di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware ("Quote con Diritti Patrimoniali YAGP).

Sono escluse dall'acquisizione in oggetto, le quote di YAGP aventi diritti di voto.

YA è la società di gestione di alcuni fondi, tra i quali YA Global Investments LP (di seguito definito congiuntamente agli altri "Fondo") che a sua volta controlla il fondo YA Global Dutch BV titolare, alla data di predisposizione dei Prospetti Pro-forma, del 26,288% del capitale sociale della Società. Il Fondo, attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch BV detiene il controllo di fatto della Società.

YAGP è il general partner del Fondo che, in base alle clausole contenute negli accordi di gestione e che disciplinano i rapporti tra YAGP e i quotisti del Fondo, detiene il controllo di quest'ultimo.

L'Operazione YA/YAGP è un'operazione con parti correlate ai sensi dello IAS 24 e ai fini dell'articolo 71 bis del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con Delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

L'Operazione OPS e l'Operazione YA/YAGP, entrambe deliberate dal consiglio di amministrazione della Società in data 8 settembre 2010, sono di seguito congiuntamente definite l'"Operazione".

- 2 I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti i) in conformità a quanto previsto dagli articoli 70 e 71 bis del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con Delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, ii) nonché per le finalità previste dal Supplemento alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari (Prospetto Informativo, pubblicato dalla Società in data 14 dicembre 2009), in corso di predisposizione.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Yorkville bhn dell'Operazione come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2010 con riferimento agli effetti patrimoniali e il 1° gennaio 2009 e il 1° gennaio 2010 con riferimento agli effetti economici .

Tuttavia va rilevato che qualora quanto sopra rappresentato fosse realmente avvenuto alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-forma compete agli amministratori della Yorkville bhn SpA. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 Nell'ambito del nostro esame dei Prospetti Pro-forma, evidenziamo che non ci è stato consentito di esaminare le carte di lavoro relative alla revisione contabile effettuata sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 del Fondo, così come definito nel precedente paragrafo 1 della presente relazione, né conseguentemente condividerne il contenuto e gli aspetti rilevanti con la società di revisione incaricata. Il nostro esame delle informazioni contenute nelle carte di lavoro di cui sopra risulta rilevante per poter svolgere le attività di verifica sui valori contabili inclusi nei bilanci del Fondo che costituiscono la base di riferimento utilizzata per la determinazione dei flussi economici e dei valori patrimoniali delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, che sono stati rappresentati nei Prospetti Pro-forma.

Pertanto, le finalità e le modalità di redazione della perizia di valutazione di YA e YAGP predisposta da Deloitte Financial Advisory Service SpA , datata 6 settembre 2010, redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile, non ci permettono di sopperire alla mancata disponibilità delle sopracitate carte di lavoro.

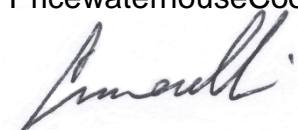
Alla data della presente relazione, pertanto, non abbiamo potuto avere accesso a tutta la documentazione richiesta e ritenuta necessaria nelle circostanze per poter verificare la correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili adottati per la preparazione di una parte significativa dei dati utilizzati nell'ambito della predisposizione dei Prospetti Pro-forma.

- 5 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Yorkville bhn SpA per la redazione dei Prospetti Pro-forma non siano ragionevoli e che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Tuttavia, a causa della rilevanza delle limitazioni descritte nel precedente paragrafo 4, non siamo in grado di esprimere un giudizio se nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

- 6 Segnaliamo che la presente relazione è stata emessa in data odierna, anticipatamente rispetto ai termini di legge, ai fini di consentire alla Società, come dalla stessa richiestoci, di esperire le formalità necessarie alla pubblicazione del Supplemento alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari (Prospetto Informativo, pubblicato dalla Società in data 14 dicembre 2009), in corso di predisposizione, in considerazione della tempistica dell'OPS Investietico.

Milano, 28 settembre 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli
(Revisore contabile)

6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

6.1 Indicazioni generali sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo Yorkville bhn e previsioni sul risultato dell'esercizio in chiusura al 31 dicembre 2010

La Società è una *holding* di partecipazioni che detiene l'intero capitale sociale della controllata RPX Ambiente e il 18,8% (diciotto virgola otto per cento) del capitale sociale della AQ Tech.

Andamento della gestione di RPX Ambiente

Rpx Ambiente opera nel settore del riciclaggio di scarti e cascami dell'attività industriale e agricola.

Nel corso del primo semestre del corrente esercizio, RPX Ambiente ha proseguito, su impulso della Società, un'intensa fase di ristrutturazione tecnica e organizzativa, che ha già manifestato effetti positivi sul versante dei costi, mentre il recupero della piena capacità produttiva è previsto al completamento degli investimenti programmati.

Più in particolare, i dati al 30 giugno 2010 sono negativamente condizionati da una flessione dei livelli produttivi, significativamente inferiori alle attese, pur nel contesto di una incisiva razionalizzazione di taluni costi di produzione, segnatamente le prestazioni di terzi relative alla manutenzione degli impianti nonché i costi di smaltimento rifiuti, che evidenzia lo sforzo del *management* di rendere la struttura dei costi maggiormente flessibile e commisurata ai livelli produttivi e delle vendite.

Di seguito si fornisce una sintesi dell'andamento economico nel primo semestre 2010, raffrontato con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente:

(dati in migliaia di euro)	30.06.2010	30.06.2009	Variazioni
Ricavi da vendite e prestazioni e altri ricavi	2.529	3.735	(1206)
Costi industriali	(2.438)	(4.117)	1679
Costo del personale	(587)	(728)	141
EBITDA	(497)	(1.110)	613
Ammortamenti	(276)	(281)	5
Accantonamenti/Svalutazioni	(25)	(70)	45
EBIT	(798)	(1.462)	664

Il primo semestre 2010 si è chiuso con una perdita operativa di Euro 798 (settecentonovantotto) migliaia, contro una perdita operativa di Euro 1.462 (mille quattrocentosessantadue) migliaia del primo semestre 2009. Il miglioramento del risultato, pari a Euro 664 (seiceintosessantaquattro) migliaia, è ritenuto tuttavia insoddisfacente rispetto alle previsioni effettuate nel piano industriale approvato il 16 marzo 2010, soprattutto in presenza di un andamento di mercato favorevole sia in termini di volumi richiesti che di prezzi di vendita.

Dopo la chiusura del primo trimestre 2010, che già evidenziava il *gap* produttivo rispetto alla domanda della clientela, gli amministratori hanno attentamente valutato le cause della mancata

capacità produttiva che risiedono soprattutto nelle imprevedibili ripetute fermate dell'impianto dovute al guasto di alcune parti meccaniche e nella non ottimale attività manutentiva ordinaria.

Gli amministratori, hanno messo quindi a punto una strategia di manutenzione preventiva atta a ridimensionare drasticamente le fermate delle linee di produzione. Tale strategia è stata implementata dopo la fermata degli impianti attuata nel mese di agosto, in cui sono stati svolti numerosi interventi tecnici ordinari e straordinari.

Gli amministratori, in data 28 luglio 2010, hanno rivisto il piano industriale, alla luce degli interventi effettuati e di quelli in corso di esecuzione, che dovrebbero riportare la produzione agli stessi livelli quantitativi dell'esercizio 2008.

A decorrere dal 15 settembre 2010 sarà inoltre applicata una nuova politica di prezzi, già largamente condivisa con la clientela, che consentirà un incremento del prezzo medio di vendita già nel 2010.

Le suddette iniziative, unitamente al buon andamento della domanda sia domestica che estera e al livello soddisfacente dei prezzi di vendita, rappresentano i presupposti più importanti alla base della sostenibilità del piano stesso, proseguendo il programma di *turnaround* gestionale ed economico cominciato all'inizio dell'esercizio 2010.

Andamento della gestione di AQ Tech

AQ Tech è una *holding* di partecipazione attiva, attraverso le proprie controllate, nel settore della produzione per conto terzi di prodotti farmaceutici, parafarmaceutici, dietetici e dermocosmetici e della ricerca e dello sviluppo di composti del rutenio e di derivati polisaccaridici. AQ Tech detiene il controllo delle seguenti società:

- Montefarmaco S.p.A., con una partecipazione pari al 100% (cento per cento) del capitale sociale;
- Sigmar S.p.A., con una partecipazione pari al 100% (cento per cento) del capitale sociale;
- Sigea S.r.l., con una partecipazione pari all'85% (ottantacinque per cento) del capitale sociale.

Durante il primo semestre 2010, le società del gruppo AQ Tech sono state caratterizzate dall'andamento gestionale di seguito descritto:

- relativamente a Montefarmaco, che ha consuntivato una perdita civilistica pari a Euro 1.074 (mille settantaquattro) migliaia, la *performance* negativa è attribuibile alla fase di perdurante stallo nelle vendite dei prodotti probiotici, principalmente verso i paesi dell'est europeo, ma soprattutto al venir meno di un contratto significativo per la produzione del farmaco Lantanoprost, a causa di un ricorso presentato dal produttore principale che sostiene l'attuale validità del marchio a scapito del prodotto generico, che avrebbe dovuto essere prodotto da Montefarmaco. Tale circostanza, che rappresentava un elemento importante del piano industriale 2010-2012, ha influito pertanto pesantemente sulla redditività della società. Per quanto riguarda l'acquisizione di nuovi ordini, il secondo semestre, nonostante il venir meno

del prodotto Lantanoprost, presenta un andamento favorevole, che dovrebbe permettere almeno un congelamento della perdita consuntivata al 30 giugno 2010. In attesa degli sviluppi in merito allo sblocco o meno del contratto di produzione del citato farmaco generico, gli amministratori, nella riunione del 21 luglio 2010 hanno ritenuto di confermare il piano industriale 2010-2012, con il preciso intento di procedere ad una sua ulteriore validazione in occasione della chiusura trimestrale al 30 settembre 2010;

- relativamente a Sigmar, che ha consuntivato un utile civilistico di Euro 251 (duecentocinquantuno) migliaia, i risultati gestionali del primo semestre confermano le previsioni del piano 2010-2012, registrando una leggera flessione del settore dermo-cosmetico (ricco tuttavia di interessanti e concrete prospettive ed opportunità) ed un significativo miglioramento nel settore farmaceutico, con la conferma di alcuni importanti contratti. È stato pertanto pienamente confermato il piano industriale 2010-2012.
- per quanto concerne Sigea, l'attività di ricerca è proseguita secondo le previsioni e si conferma l'interessamento di primari gruppi farmaceutici internazionali per il potenziale sfruttamento di alcuni prodotti in fase avanzata di sviluppo. In particolare, relativamente ad una preparazione iniettabile, utilizzata in campo dermo-cosmetico come *filler* oltre che nel trattamento della osteoartrite, sono attive negoziazioni con un primario gruppo farmaceutico internazionale che ha richiesto di avvalersi dei diritti mondiali di utilizzo dei prodotti in cambio di un *down payment* e del riconoscimento di *royalties*, in linea con le aspettative di Sigea. Relativamente a prodotti derivati dall'acido ialuronico, sono in corso trattative con una primaria società farmaceutica internazionale per la concessione di vendita del prodotto per uso iniettabile. Allo stadio attuale, i campioni di prova sono già stati prodotti dalla società richiedente con esito positivo. Tali interessamenti ai prodotti potrebbero condurre alla stipula di contratti entro l'esercizio in corso. Sigea è in attesa di estendere con la controparte il *business plan* per determinare gli aspetti economici e commerciali dell'accordo. Relativamente alle molecole derivate dal rutenio, aventi attività antimetastatica nel trattamento di alcuni di tumori definiti "*non-small-cell cancers*", la parte della fase 2 concernente la definizione dei dosaggi terapeutici ottimali dovrebbe concludersi a breve, salvo effetti indesiderati valutati nella fase di monitoraggio. A seguito della conclusione di questa fase, Sigea è nelle condizioni di entrare in colloqui più approfonditi con eventuali *partners*.

Andamento gestionale della Società e prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

Di seguito si riporta tabella riassuntiva delle voci che compongono il margine operativo lordo consolidato al 30 giugno 2010, raffrontate con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2009.

(dati in migliaia di euro)	30.06.10	31.12.09	30.06.09
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.473	5.768	13.296

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	30.06.10	31.12.09	30.06.09
Altri ricavi e proventi	458	256	208
(Decremento) Incremento delle rimanenze	504	(1.748)	(927)
Costi operativi:	(5.284)	(11.151)	(15.669)
<i>Costi per materie prime e materiali di consumo</i>	<i>(1.634)</i>	<i>(1.657)</i>	<i>(6.292)</i>
<i>Costi per servizi</i>	<i>(2.692)</i>	<i>(5.359)</i>	<i>(4.777)</i>
<i>Costo del personale</i>	<i>(857)</i>	<i>(2.142)</i>	<i>(4.413)</i>
<i>Altri Costi operativi</i>	<i>(101)</i>	<i>(245)</i>	<i>(187)</i>
Margine Operativo Lordo	(1.849)	(5.127)	(3.092)

La gestione individuale della Società ha registrato gli effetti di un'attenta politica di contenimento dei costi. Va altresì considerato che alcune funzioni di base presenti nella struttura sono correlate allo stato di società quotata e al previsto allargamento del perimetro in linea con la strategia di sviluppo della Società.

Alla data del 30 giugno 2010, la Società registra un margine operativo lordo individuale negativo di Euro 1.303 (mille trecentotré) migliaia ed un risultato del periodo negativo per Euro 1.553 (mille cinquecentocinquantequattro) migliaia.

Si segnala che tra gli altri ricavi è presente una sopravvenienza attiva di Euro 300 (trecento) migliaia derivante dalla sottoscrizione di un accordo transattivo da parte di tutti i soggetti coinvolti nel contenzioso instaurato da Arena e Bioagri nei confronti di YA Global Dutch BV, YA Global Investments LP, Yorkville Advisors LLC, bhn S.r.l. e Yorkville bhn S.p.A.. Al riguardo si precisa che Arena e Bioagri hanno rinunciato, tra le altre cose, a qualsiasi pretesa nei confronti della Società e che Arena ha corrisposto a Yorkville bhn S.p.A., a titolo di risarcimento del danno subito, l'importo complessivo di Euro 300 (trecento) migliaia.

La gestione della Società, in coerenza con le proprie linee strategiche, sarà concentrata sulla ricerca e sull'esame di possibili investimenti, preferibilmente in *target* che presentino un'interessante generazione di *cash flow* senza richiedere immediati rilevanti investimenti successivamente all'acquisizione.

La Società, in attuazione delle proprie strategie di sviluppo e diversificazione degli investimenti, ha sostenuto, nel primo semestre 2010, costi di consulenza pari a totali Euro 358 (trecentocinquanteotto) migliaia, interamente spesi nel medesimo periodo.

La gestione individuale della Società continuerà ad essere improntata su una logica di contenimento dei costi, fermo restando che i costi di struttura, il previsto ampliamento del perimetro del gruppo e i costi connessi all'organizzazione delle operazioni di investimento potranno influire sull'andamento economico della Società nel secondo semestre 2010, segnalando che gli eventuali benefici economici e finanziari potrebbero prodursi a partire dall'esercizio successivo.

Per tali ragioni, i bilanci storici della Società non necessariamente possono ritenersi indicativi dei risultati futuri e delle condizioni finanziarie future della stessa.

Milano, 12 ottobre 2010

Per il Consiglio di Amministrazione

Dott. Marco Prete

ALLEGATI

1. Relazione della Società di Revisione al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
2. Relazione della Società di Revisione al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009
3. Relazione della Società di Revisione alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010
4. Relazione della Società di Revisione sui dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2010
5. Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, del codice civile, nonché dell'art. 70 del Regolamento Emittenti
6. Parere di congruità rilasciato dalla Società di Revisione ai sensi dell'art. 158 del TUF
7. Relazione di stima del valore delle Quote predisposta, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del cod. civ., dall'esperto indipendente Reddy's Group S.p.A.