

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMA 4 PRIMA PERIODO E COMMA 6, DEL CODICE CIVILE NONCHE' DELL' ART. 70 COMMA 3 DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO E IN CONFORMITA' ALL'ALLEGATO 3A SCHEMA N. 2 DEL MEDESIMO REGOLAMENTO**

**YORKVILLE BHN S.P.A**

**SEDE LEGALE IN MILANO, VIA SOLFERINO, 7**

**CAPITALE SOCIALE DI EURO 9.403.099,81**

**REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO E PARTITA IVA NO.12592030154**

Nel corso della riunione dell'8 settembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di Yorkville Bhn S.p.A. (la "**Società**") ha deliberato di convocare l'assemblea straordinaria degli azionisti (l'**"Assemblea Straordinaria"**) per il 23 e 24 ottobre (ore 12) e per il 25 ottobre 2010 (ore 10.00), rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione, per discutere la seguente proposta di deliberazione:

*"Di aumentare in via scindibile il capitale sociale, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, per massimi Euro 150,000,000, oltre a sovrapprezzo da determinarsi tenendo conto del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione e del valore nominale implicito delle azioni della Società in circolazione prima dell'esecuzione del conferimento di seguito descritto, mediante emissione di azioni prive di valore nominale da sottoscrivere da parte dei signori Mark Angelo (nato a negli Stati Uniti il 15 gennaio 1972), Mathew Beckman (nato negli Stati Uniti il 3 luglio 1970), Gerald Eicke (nato negli Stati Uniti il 17 giugno del 1967) e David Gonzalez (nato negli Stati Uniti il 16 novembre del 1971) in più tranches e da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote di partecipazione in Yorkville Advisors, Limited Liability Company con sede presso The Corporation Trust, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801 (U.S.A.) e sede operativa in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302 (U.S.A.) e di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in Yorkville Advisors GP, Limited Liability Company con sede presso Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808, USA, e sede operativa in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302 (U.S.A.) (partecipazioni debitamente descritte nella valutazione ex 2343-ter, secondo comma, lett. b, infra citata), ad un prezzo di emissione, che potrà essere anche diverso per ciascuna tranche, che sarà pari al maggiore dei seguenti valori:*

1. *valore per azione come risultante dal minore dei prezzi medi ponderati del titolo registrati nei 10 giorni di borsa aperta precedenti la data di ricezione di ciascuna richiesta di sottoscrizione delle azioni da emettersi a valere su ciascuna tranche, diminuito del 5% (cinque per cento). Sarà onere della Società escludere i giorni di borsa aperta nei quali il titolo Yorkville bhn S.p.A. abbia registrato andamenti da ritenersi anormali, intendendosi per anormali prezzi manifestamente divergenti rispetto alla media ed al trend di periodo e che quindi non esprimono correttamente il valore di mercato.*
  2. *valore per azione che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, alla data in cui sarà ricevuta ciascuna richiesta di sottoscrizione delle azioni da emettersi a valere su ciascuna tranche, sulla base del valore economico della Società calcolato in base alla metodologia e prassi valutativa di volta in volta applicata dal Consiglio, avendo anche a riferimento le risultanze economico e patrimoniali evidenziate nella più recente relazione finanziaria approvata, a seconda del caso, dal Consiglio di Amministrazione o dall'Assemblea dei Soci (resoconto intermedio trimestrale di gestione, relazione semestrale o bilancio di esercizio).*
- stabilendosi che:*
- (i) *il prezzo di emissione complessivo delle azioni emesse a valere su ciascuna tranche, e dunque l'importo di ciascuna tranche dell'aumento di capitale, dovrà comunque corrispondere al valore equo delle quote di partecipazione conferite a fronte della sottoscrizione della relativa tranche quale risultante dalla valutazione redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) da Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. allegata alla presente delibera sotto "B";*
  - (ii) *sarà allocata a capitale la porzione del prezzo di emissione pari al valore nominale implicito delle azioni della Società in circolazione prima dell'esecuzione del conferimento e a sovrapprezzo la porzione eccedente;*
  - (iii) *il termine ultimo per la sottoscrizione dell'aumento di capitale viene stabilito nel 31 dicembre 2010, fatta tuttavia salva l'efficacia progressiva delle sottoscrizioni relative a ciascuna delle tranches in cui l'aumento di capitale si articolerà.*

*Di dare mandato al Consiglio di Amministrazione per dare esecuzione a tutto quanto sopra, e così dunque per dare esecuzione alle singole tranches dell'aumento di capitale, procedendo, per ciascuna di esse, agli adempimenti di cui all'art. 2343-quater del codice civile.*

*Di aggiungere all'art. 5 dello Statuto sociale, dopo il comma ottavo, un nuovo comma che abbia, sostanzialmente, il seguente tenore:*

- (i) *"5. ...[Di aumentare in via scindibile il capitale sociale, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, per un massimo di Euro 150.000.000, oltre a sovrapprezzo da determinarsi tenendo conto del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione e del valore nominale implicito delle azioni della Società in circolazione prima dell'esecuzione del conferimento di seguito descritto, mediante emissione di azioni prive di*

*valore nominale da sottoscrivere entro il termine ultimo del 31 dicembre 2010 da parte dei signori Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez in più tranches e da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote di partecipazione in Yorkville Advisors, Limited Liability Company con sede legale presso The Corporation Trust, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801 (U.S.A.) e sede operativa in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302 (U.S.A.) e di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in Yorkville Advisors GP, Limited Liability Company con sede legale presso Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808, USA, e sede operativa in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302 (U.S.A.).”*

## **1. Illustrazione dell’operazione e dei relativi riflessi sui programmi gestionali dell’emittente conferitario.**

### *1.1 Illustrazione dell’operazione – L’acquisizione delle Quote YA e dei Diritti Patrimoniali YAGP*

L’operazione sulla quale l’Assemblea è chiamata a deliberare consiste nel conferimento alla Società di quanto segue (**“Conferimento”**):

- (i) fino alla totalità delle quote di partecipazione (*membership interests*) in Yorkville Advisors, Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d’America) (**“Quote YA”**); e
- (ii) fino alla totalità di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali (*Class L Interests*) 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”**).

Le modalità del Conferimento – illustrate in dettaglio al successivo paragrafo 1.2 – e, più in generale, le modalità per l’acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP sono regolate, nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge, da un contratto di acquisizione (*Acquisition Agreement*) sottoscritto l’8 settembre 2010, fra gli altri, tra la Società, Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez (**“Contratto”**). In particolare, il Contratto prevede:

- (i) l’avvio, subordinatamente a certe condizioni ivi specificate<sup>1</sup>, della procedura per il Conferimento del 5% (cinque per cento) delle Quote YA e dei Diritti Patrimoniali YAGP (**“5% Iniziale”**) – il cui avvio è previsto al più tardi entro il 28 febbraio 2011<sup>2</sup> – da parte dei signori Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke

<sup>1</sup> Si noti che, tra le condizioni per l’acquisto del 5% Iniziale, il Contratto prevede il raggiungimento di una soglia di adesione all’Offerta Pubblica di Scambio, che la Società ha comunicato di lanciare sulle quote del fondo di investimento immobiliare “Investietico” gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., di almeno il 10% (dieci per cento) dei titolari delle quote di tale fondo “Investietico”.

<sup>2</sup> Fermo restando l’obbligo delle Persone Fisiche descritto al successivo paragrafo 1.1.1 (iii) relativamente al conferimento obbligatorio del 40% del 5% Iniziale.

- e David Gonzalez, attualmente componenti del Consiglio di Amministrazione della Società (“**Persone Fisiche**”) (di tal ch  l’operazione risulta essere tra parti correlate<sup>3</sup>); e
- (ii) 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% (novanta cinque per cento) delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (“**Restante 95%**”).

Si noti che, qualora non si dovesse concludere il conferimento del 5% Iniziale, (aa) la Società e le Persone Fisiche dispongono della facolt  di recedere dal Contratto entro il 28 febbraio 2011 e (bb) l’Opzione si intender  concessa sul 100% (cento per cento) delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (e, quindi, non solo sul Restante 95%) che la Società potr  esercitare, secondo quanto di seguito sinteticamente indicato, ove non si sia stata esercitata la facolt  di cui al punto (aa) che precede.

L’Opzione potr  essere esercitata per un periodo di tre anni a partire dal 1  dicembre 2010 e, quindi, fino al 1  dicembre 2013 (“**Termine Finale di Opzione**”).

Entro il Termine Finale di Opzione, l’Opzione potr  essere esercitata dalla Società, su tutto o su parte del Restante 95%, ad un prezzo da calcolarsi moltiplicando una cifra fissa predeterminata pari a \$ 140.000.000 (convenzionalmente rappresentativa del valore della totalit  delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP) per la percentuale sulla totalit  delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP rappresentata dalla *tranche* del Restante 95% di cui la Società, di volta in volta, abbia richiesto l’acquisto, fatto salvo quanto di seguito specificato. Quale corrispettivo per il trasferimento da parte delle Persone Fisiche della relativa *tranche* del Restante 95% la Società ha, difatti, la facolt  di offrire Nuove Azioni in luogo di denaro, nel qual caso si noti che:

- (i) il prezzo dell’Opzione sar  determinato sulla base della Perizia (come sotto definita) che di volta in volta dovr  essere richiesta dalla Società (e non pi  sulla base della cifra di riferimento sopra indicata); e
- (ii) la fattispecie di acquisto della relativa *tranche* del Restante 95% (esattamente come indicato per l’acquisto del 5% Iniziale) si qualificher  come ipotesi di conferimento in natura alla Società (da parte delle Persone Fisiche) trovando applicazione la procedura descritta nel paragrafo 1.1.1 con riferimento al conferimento del 5% Iniziale (“**Procedura**”) e che trover  altres  applicazione anche nelle ipotesi di conferimenti futuri relativi a porzioni del Restante 95%, come di seguito precisato.

Si tenga per  presente che, ai sensi del Contratto, le Persone Fisiche hanno facolt  di rifiutare l’offerta di Nuove Azioni di tal ch  potrebbe non procedersi ad alcun acquisto da parte della Società (ove, per l’appunto, l’Opzione sia esercitata mediante offerta di Nuove Azioni)<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Per ulteriori dettagli relativamente a questo aspetto si rinvia al documento informativo che sar  pubblicato dalla Società ai sensi dell’articolo 70, 4 co., della Delibera Consob n. 11971 del 1999.

<sup>4</sup> Si noti che ai sensi del Contratto, il perfezionamento degli acquisti di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP a seguito dell’esercizio dell’Opzione resta soggetto, per il periodo che va dalla data di esercizio della relativa Opzione fino a quella del cd. *Closing*, ad una serie di condizioni sospensive tra cui, come per il caso dell’acquisto del 5% Iniziale, la assenza di “*Adverse Change*” e di inadempimenti degli obblighi assunti ai sensi del Contratto.

Il Contratto 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, classificate come *corporation* ai fini dell'imposizione diretta statunitense, ovvero sia come persone giuridiche aventi propria soggettività tributaria passiva, giuridicamente distinte dai soci che vi partecipano, da doversi appositamente costituire ("**Drop Down**"), per non incorrere nella complessità procedurale della tassazione come *Foreign Corporate Partner* di una *partnership* statunitense, nonché per evitare eventuali forme di doppia imposizione sui redditi.

Le *corporation*, interamente possedute dalla Società, pagheranno negli Stati Uniti le imposte federali e statali sulla quota di reddito generato da YA e YAGP; gli utili confluiranno come dividendi nella Società secondo il regime interno statunitense in tema di erogazione di dividendi a soggetti non residenti e seguendo il regime convenzionale tra Italia e Stati Uniti.

#### 1.1.1 Modalità di attuazione del Conferimento

Come già sopra indicato, ogniquale volta debbano essere corrisposte Nuove Azioni a fronte del trasferimento di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, la fattispecie di acquisto da parte di Yorkville si qualifica come ipotesi di conferimento in natura. Ne consegue la necessità di osservare una procedura che, nel pieno rispetto delle disposizioni di legge, tenga conto del fatto che l'acquisizione delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP per mezzo di conferimento in natura potrà essere attuato in più *tranche* – ovvero mediante più conferimenti in natura corrispondenti a porzioni di entità variabile delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP – ciascuna delle quali *tranche*, a sua volta – seppure oggetto di apporto immediato alla Società in conto futuro aumento capitale rimborsabile – potrà essere effettivamente conferita al capitale della Società in modo graduale a seguito delle richieste di sottoscrizione di Nuove Azioni che saranno effettivamente sottoposte alla Società dai conferenti.

Più precisamente la Procedura sarà articolata come segue.

- (i) L'Assemblea della Società sarà chiamata ad assumere una delibera di aumento del capitale sociale riservato (in quanto da doversi liberare in natura) ("**Delibera**") che:
  - (b) indichi il valore equo della totalità Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, come determinato nella perizia redatta da un esperto indipendente nominato dalla Società in conformità a quanto previsto dall'articolo 2440 del Codice Civile e, precisamente, dall'ivi richiamato articolo 2343 *ter*, co. 2, lett. b) ("**Perizia**");
  - (c) indichi la formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni ("**Formula Prezzo di Sottoscrizione**"). Tale Formula Prezzo di Sottoscrizione prevede che il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni<sup>5</sup>, sarà pari al maggiore dei seguenti valori:

---

<sup>5</sup> Si noti che la Formula Prezzo di Sottoscrizione andrà applicata - secondo quanto indicato al successivo punto (iv) - in relazione a ciascuna richiesta di sottoscrizione di Nuove Azioni che sarà effettuata dai soggetti conferenti (ovvero le Persone Fisiche) a fronte del conferimento del

- (x) valore per azione come risultante dal minore dei prezzi medi ponderati del titolo registrati nei 10 giorni di borsa aperta precedenti la data di ricezione di ciascuna richiesta di sottoscrizione delle azioni da emettersi a valere su ciascuna tranche, diminuito del 5% (cinque per cento). Sarà onere della Società escludere i giorni di borsa aperta nei quali il titolo Yorkville bhn S.p.A. abbia registrato andamenti da ritenersi anormali, intendendosi per anormali prezzi manifestamente divergenti rispetto alla media ed al trend di periodo e che quindi non esprimono correttamente il valore di mercato.
- (y) valore per azione che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, alla data in cui sarà ricevuta ciascuna richiesta di sottoscrizione delle azioni da emettersi a valere su ciascuna tranche, sulla base del valore economico della Società calcolato in base alla metodologia e prassi valutativa di volta in volta applicata dal Consiglio, avendo anche a riferimento le risultanze economico e patrimoniali evidenziate nella più recente relazione finanziaria approvata, a seconda del caso, dal Consiglio di Amministrazione o dall'Assemblea dei Soci (resoconto intermedio trimestrale di gestione, relazione semestrale o bilancio di esercizio).
- (d) indichi il termine finale per la sottoscrizione delle Nuove Azioni da emettersi a fronte del Conferimento; termine che corrisponderà ad un periodo di sei mesi a partire dalla data alla quale si riferisce la valutazione contenuta nella Perizia (e non a partire dalla data della Delibera); e
- (e) contenga l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione ad eseguire, anche per *tranche*, l'aumento di capitale deliberato adempiendo alle formalità di cui all'articolo 2343 *quater* del Codice Civile ("**Delega**").
- (ii) Nel contesto dell'avvio dell'esecuzione della Delibera e, quindi, contestualmente alla prima deliberazione che allo scopo verrà assunta dal Consiglio di Amministrazione della Società in esercizio della Delega, i soggetti conferenti – ovvero le Persone Fisiche – trasferiranno alla Società il 5% Iniziale che essa acquisirà immediatamente quale apporto in conto futuro aumento di capitale rimborsabile costituendosi, quindi, un'ideale posta di bilancio (per comodità, "**Riserva**").
- (iii) A titolo di corrispettivo, alle Persone Fisiche sarà attribuito il diritto di sottoscrivere in più volte nel tempo un numero di Nuove Azioni il cui prezzo di sottoscrizione complessivo non sia superiore al valore di quanto effettivamente conferito alla Società come ricavato dalla Perizia. In particolare, le Persone Fisiche conferenti potranno procedere ad inviare alla Società una o più richieste di sottoscrizione (secondo le modalità specificate nel Contratto) specificando la porzione del 5% Iniziale per la quale la sottoscrizione di Nuove Azioni è richiesta. Si precisa che, ai sensi del Nuovo Contratto, le Persone Fisiche avranno l'obbligo di inviare – entro dodici mesi dalla data in cui sarà effettuata la prima richiesta di sottoscrizione prevista per il dicembre 2010 – un numero di richieste di sottoscrizione tali da determinare il conferimento al capitale della Società del 40% del 5% Iniziale.

---

5% Iniziale ovvero a fronte del conferimento di ciascuna futura *tranche* del Restante 95% che sarà effettuato a seguito dell'esercizio dell'Opzione.

- (iv) In connessione con ogni richiesta di sottoscrizione da parte delle Persone Fisiche conferenti (secondo le modalità specificate nel Contratto) gli amministratori della Società, salvo il caso di cui al successivo punto (vi), dovranno procedere nell'esercizio della Delega calcolando il corrispondente numero delle Nuove Azioni che potranno essere emesse applicando la Formula Prezzo di Sottoscrizione (tale numero, precisamente, si ricaverà dividendo il valore della porzione del 5% Iniziale cui la richiesta di sottoscrizione fa riferimento – ricavato in base alla Perizia – per il prezzo di sottoscrizione determinato applicando la Formula Prezzo Sottoscrizione). Le Nuove Azioni saranno così offerte in sottoscrizione alle Persone Fisiche conferenti e liberate mediante utilizzo degli apporti costituenti la Riserva. Precisamente, sarà allocata a capitale la porzione del prezzo di emissione pari al valore nominale implicito delle azioni della Società in circolazione prima dell'esecuzione del conferimento e a sovrapprezzo la porzione eccedente.
- (v) Conformemente a quanto previsto dall'articolo 2343 *quater* del Codice Civile gli amministratori della Società, ogniqualvolta venga richiesta dalle Persone Fisiche conferenti (secondo le modalità specificate nel Contratto) la sottoscrizione di Nuove Azioni, dovranno procedere – nei termini ivi previsti – al deposito presso il competente Registro delle Imprese della documentazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile con l'attestazione di cui all'articolo 2343 *quater* del Codice Civile che, tra l'altro, indicherà che il valore attribuito alle Quote YA ed alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (da cui si ricava, in concreto, il valore del 5% Iniziale ovvero della porzione di questo cui fa riferimento la richiesta di sottoscrizione), è almeno pari al prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni oggetto della richiesta di cui sopra ("**Dichiarazione**").
- (vi) Qualora gli amministratori non possano rilasciare la Dichiarazione con riferimento a qualunque richiesta di sottoscrizione da parte dei conferenti in quanto, ai sensi dell'articolo 2343 *quater*, ritengano che siano intervenuti fatti nuovi rilevanti ovvero ritengano non idonei i requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la Perizia, dovranno procedere ad una nuova valutazione, in conformità a quanto previsto dall'art. 2343 del Codice Civile, a norma del quale è richiesta la relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale. Entro il termine di 30 giorni lavorativi previsti dal Contratto, gli amministratori della Società dovranno procedere alla verifica delle valutazioni ivi contenute e, se sussistano fondati motivi, devono procedere ad una sua revisione. Se all'esito del procedimento appena descritto il valore delle Quote YA e dei Diritti Patrimoniali YAGP dovesse risultare diverso da quello indicato nella Perizia (e, quindi, dovesse risultare diverso il valore del 5% Iniziale ovvero della porzione di questo cui fa riferimento la richiesta di sottoscrizione), il Contratto prevedrà il proporzionale aggiustamento del numero di Nuove Azioni che potranno essere sottoscritte dai Conferenti salvo il diritto di recesso di cui all'articolo 2343, u.c., del Codice Civile.
- (vii) Qualora entro il termine finale di sottoscrizione indicato nella Delibera le Persone Fisiche non abbiano completato la sottoscrizione delle Nuove Azioni:
  - (a) l'aumento di capitale si intenderà sottoscritto solo parzialmente; e



- (b) le Persone Fisiche, ai sensi del Contratto, avranno comunque la facoltà di sottoscrivere Nuove Azioni fino alla scadenza dell'Opzione ("**Termine Ultimo di Sottoscrizione**"), da liberarsi mediante la residua porzione della Riserva, ove sia stato deliberato dalla Società un nuovo aumento di capitale.
- (viii) Qualora, entro il Termine Ultimo di Sottoscrizione, le Persone Fisiche non abbiano proceduto alla sottoscrizione di Nuove Azioni in quantità (e valore) tale da esaurire l'importo totale della Riserva allora la Società:
- (a) potrà scegliere di pagare in contanti il valore Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP corrispondenti alla porzione di Riserva 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 di Riserva non sottoscritta (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 prevede che i Venditori, qualora Yorkville 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.

Infine, se successivamente alla scadenza del termine finale di sottoscrizione indicato nella Delibera, la Società intendesse proseguire nell'acquisto di Quote YA e Diritti Patrimoniali YAGP mediante l'esercizio dell'Opzione offrendo quale corrispettivo alle Persone Fisiche Nuove Azioni occorrerà – sempre che le Persone Fisiche accettino tale offerta – attuare una nuova Procedura, qualificandosi la fattispecie come conferimento in natura (come sopra già osservato). In particolare, si tenga presente che la nuova Delibera da cui prenderà avvio la nuova Procedura, avrà ad oggetto l'aumento del capitale della Società fino ad un importo di volta in volta pari al valore delle Quote YA ed ai Diritti Patrimoniali YAGP che ancora non siano state/i acquisite/i dalla Società e, così, si continuerà fino alla scadenza dell'Opzione ovvero fino al completamento del Conferimento (l'implementazione del quale potrebbe quindi richiedere, e verosimilmente richiederà, più di un aumento di capitale e, quindi, la necessità di eseguire più di una Procedura).

#### 1.2 *Riflessi dell'operazione sui programmi gestionali dell'emittente conferitario.*

Il Consiglio di Amministrazione propone all'Assemblea Straordinaria il conferimento delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP ai sensi del Contratto ("**l'Operazione**"), come descritto nel precedente paragrafo 1.1, per le ragioni qui esposte:

- (i) l'Operazione è in linea con le strategie della Società; particolare motivo di interesse è la capacità delle *target* di generare flussi di cassa immediati e positivi;



- (ii) l'attività svolta da YA e YA GP non richiede, per la sua stessa natura, impegni finanziari ulteriori rispetto al costo di acquisizione;
- (iii) le risorse eventualmente generate potranno essere destinate a finanziare futuri progetti di investimento anche in altri settori.

La convenienza dell'operazione è da valutarsi anche in considerazione dell'esperienza del *team* di gestione di YA e YAGP.

Il *management* della Società confida molto nella conoscenza del team di gestione per le relazioni intercorse negli ultimi anni. Il positivo esito dell'operazione consentirebbe alla Società un sostanziale passo in avanti nel sentiero di sviluppo delle strategie istituzionali, quali l'incremento del perimetro del gruppo, la diversificazione del portafoglio e l'approvvigionamento di risorse finanziarie alternative a quelle fino ad oggi utilizzate (aumenti di capitale, finanziamenti bancari, finanziamenti del socio di maggioranza).

L'approccio strategico della Società è orientato alla scelta accurata degli investimenti secondo le seguenti linee guida:

- (i) controllo del rischio attraverso un portafoglio diversificato;
- (ii) valorizzazione degli *asset* nel medio-lungo termine; e
- (iii) partecipazione in società in grado di generare stabilmente flussi di cassa positivi.

Il Consiglio di Amministrazione valuta positivamente l'Operazione ritenendola coerente con le strategie di investimento della Società e in particolare con l'obiettivo di perseguire interventi in società che abbiano già superato la fase iniziale dello sviluppo, che siano radicate nel mercato di riferimento e che siano in grado di generare flussi di cassa interessanti e sostenibili. Inoltre, l'Operazione consente di realizzare un investimento in uno dei settori target della Società, quello finanziario ed in particolare della gestione di fondi e dell'erogazione di servizi finanziari specialistici. Infine, vista la peculiarità dell'attività dei fondi gestiti da YA e YAGP, l'Operazione contribuisce alla costruzione di un portafoglio diversificato con la presenza di investimenti in settori aciclici rispetto all'andamento del mercato dei capitali e del mercato del credito.

La scelta di procedere all'aumento di capitale mediante conferimenti in natura delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, come descritto nel precedente paragrafo 1.1.1, permetterebbe di perfezionare l'operazione di acquisizione senza esborsi per cassa e di conseguire l'obiettivo del rafforzamento patrimoniale della Società.

Il *management* della Società ritiene che l'attuale struttura di gestione persegua correttamente l'obiettivo della massimizzazione del valore, alla luce dei risultati storici ottenuti da YA e YAGP, oltre che della specifica conoscenza da parte del *team* di gestione degli strumenti finanziari offerti alle società clienti.

## **2. Indicazione del valore attribuito ai beni oggetto del conferimento contenuto nella relazione di stima ex. art. 2440 del codice civile.**

## 2.1 Le società target

Prima di illustrare il valore attribuito alla totalità delle Quote YA ed alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP nella Perizia redatta da Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. quale esperto indipendente si reputa opportuno fornire agli azionisti alcune informazioni sulle società *target* e sul gruppo di enti di varia natura (*i.e.* fondi di investimento) amministrato da YA e YAGP (“**Gruppo**”).

\*\*\*\*\*

Il Gruppo gestisce un portafoglio di fondi di investimento con masse amministrate (*Asset under Management – AuM*) pari a circa 880 mil. di USD al 31/12/2009 (che, in anni passati, hanno raggiunto oltre 1 miliardo di USD).

YA è la *management company* dei fondi di investimento YA Global Investment, L.P. e YA Global Investment II, L.P. (rispettivamente, “**Fondo YA1**” e “**Fondo YA2**”) ai quali fornisce varie tipologie di servizi di consulenza e gestione di portafoglio in forza di separati accordi contrattuali denominati “Investment management agreements” (i “Contratti di Gestione”).

Inoltre, YA controlla le seguenti società:

- (i) YorkvilleAdvisors HK Limited, società operativa ad Hong Kong che conta 6 dipendenti e opera con un *sub-advisory agreement* con YA;
- (ii) Yorkville Advisors Service, Ltd., che controlla Yorkville Advisors UK, LLP, società operativa nel Regno Unito che conta 2 dipendenti.

YAGP è il *general partner* del Fondo YA1 - figura in qualche modo assimilabile al socio accomandatario nell’ordinamento italiano.

In virtù di tale qualifica e pur contribuendo in maniera marginale alla dotazione patrimoniale delle *limited partnership* (con un capitale investito di circa 1 milione di USD su un totale di masse gestite pari a 830 milioni di USD al 30 giugno 2010), YAGP è munita di diritti gestori e di *governance* particolarmente estesi, ivi compreso il potere di nominare e revocare la società di gestione per la quasi totalità dei fondi.

Il Fondo YA1 ed il Fondo YA2 sono gestiti dalle *management companies* (*i.e.* YA e YAGP) in virtù di particolari accordi e sono a loro volta organizzati in strutture articolate attraverso le quali tali *management companies* può rispondere più efficientemente, sotto il profilo fiscale e regolamentare, alle esigenze dei diversi investitori, soggetti a giurisdizioni e a forme di tassazione diverse.

Con riferimento alla tipologia degli investitori, si segnala inoltre che i maggiori investitori sono fondi pensione, una grande banca saudita, una grande società privata del medio oriente, oltre a grandi investitori privati.

Il Gruppo, il cui fondatore e principale partner è Mark Angelo, propone investimenti in capitale di rischio e di debito, finanziando società a livello mondiale in diversi settori, che attualmente sono: sanitario, energetico, minerario, Technology Media & Telecommunication (TMT) e immobiliare.

Il Gruppo ha circa 45 dipendenti, di cui 24 *investment professionals*. Gli uffici sono a Jersey City (New Jersey), Jupiter (Florida), Londra e Hong Kong. Inoltre, vi sono *joint ventures* in Italia e in Grecia.

L'*asset* principale è il *know how* del *team* di gestione del *business* di YA e YAGP con i principali componenti del quale (i.e. le Persone Fisiche) verranno conclusi accordi di lavoro che conterranno anche previsioni volte a limitarne la eventuale attività concorrenziale. In questo modo i flussi positivi generati dalle *target* potranno essere acquisiti dalla società capogruppo e destinati allo sviluppo di nuove operazioni future anche in settori alternativi a quello finanziario.

L'attività del Gruppo consiste in investimenti strutturati in società quotate a piccola e media capitalizzazione concentrandosi su strutture di finanziamento alternative non direzionali, inclusi strumenti di debito convertibili e altri investimenti azionari in società quotate a livello mondiale.

Tra gli strumenti di finanziamento offerti alle società, prevale una struttura finanziaria denominata "SEDA" (*Standby Equity Distribution Agreement*), che consiste nell'apporto di nuovo *equity* attraverso aumenti di capitale riservati al fondo erogante, eseguibili a piena discrezione della società emittente.

I ricavi delle società del Gruppo sono originati da commissioni di strutturazione, commissioni legate alle masse gestite e commissioni maturate sui rendimenti dei fondi gestiti. Tali ricavi provengono prevalentemente da margini contrattualmente determinati, limitando quindi i rischi di mercato direzionali.

La remunerazione spettante a YA in relazione ai servizi resi ai sensi dei Contratti di Gestione è sostanzialmente pari al 2% calcolato mensilmente sulla base degli *asset under management* dei fondi (la "Commissione di Gestione") oltre ad una quota parte di un importo pari al 20% del differenziale positivo delle quote calcolato su base annua per ciascun investitore, con un meccanismo c.d. di "*highwater mark*" (la "Commissione di Performance").

La remunerazione spettante a YAGP quale *general partner* dei fondi è pari alla residua parte della Commissione di Performance.

Allo scopo di salvaguardare la stabilità dei flussi finanziari connessi alle Commissioni di Gestione, il contratto di acquisizione prevede con efficacia immediata l'impegno da parte dei Venditori e YAGP a non risolvere o altrimenti modificare i Contratti di Gestione senza il consenso della Società.

La contenuta rischiosità dell'insieme dei fondi di investimento gestiti è confermata dai risultati ottenuti sin dalla loro costituzione, anche in anni fortemente perturbati quali gli esercizi 2008 e 2009. Le prospettive future appaiono interessanti alla luce dei crescenti fabbisogni finanziari e di rafforzamento patrimoniale delle imprese, sempre più difficilmente soddisfatti dal sistema creditizio ordinario.

Nel corso del primo semestre 2010, YA ha generato ricavi per oltre 10 mil. di USD. Si rileva come i dati pre-consuntivi relativi a giugno 2010 non comprendono le potenziali *incentive fee* che sono riconosciute alla società solamente alla fine di ogni esercizio sociale. La marginalità netta complessiva (EBIT) passa da 31,4 mil. di USD nel 2006 a 4,7 mil. di USD nel 2009 con un'incidenza sui ricavi che nel 2009 risulta pari a circa il 18%. Si rileva come essendo YA e YAGP enti classificati come LLC (*Limited Liability Company*) ed essendo trattate secondo la

legislazione americana come *partnership*, non siano previste imposte sui redditi d'impresa in quanto tali redditi sono tassati in capo ai singoli *partner*.

#### *La valutazione dell'oggetto del conferimento*

Come già più volte menzionato nella presente Relazione Illustrativa, oggetto del Conferimento sono le Quote YA e le Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.

Le Quote YA sono comuni quote di partecipazione in una *limited liability company* costituita ai sensi della legge dello Stato del Delaware ed essi attribuiscono i diritti spettanti agli altri *members* di YA.

Quanto alle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP (*Class L Interests*), attribuiscono diritti di sola natura patrimoniale. Precisamente, i titolari delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, avranno diritto di ricevere la distribuzione proporzionale delle cd. *Performance Fees* ricevute dai fondi di investimento in relazione ai quali YAGP agisce come *general partner. management shares holder* o altra simile carica (“**Fondi**”). Le *Performance Fees* sono costituite da una percentuale determinata degli introiti (*income*) e dei guadagni (*gains*) dei Fondi (realizzati ovvero non ancora realizzati) determinati senza considerare gli importi investiti dalla stessa YAGP in tali Fondi. Si precisa che tali introiti e guadagni dei Fondi – per la parte del portafoglio degli investimenti di ciascun Fondo rappresentata da *asset* per i quali non è disponibile un prezzo ufficiale messo a disposizione del pubblico – sono determinati sulla base di una valutazione, soggetta a revisione, effettuata da un esperto indipendente (nominato tenuto conto della tipologia di *asset* da valutare).

Si precisa che, secondo quanto previsto dai contratti di lavoro che saranno stipulati tra le Persone Fisiche (*Principal Employment Agreements*), YA, la Società e YAGP, fino a che anche una sola delle Persone Fisiche sia parte di un rapporto di lavoro con YA ovvero con YAGP, l'importo complessivo delle *Performance Fees* da doversi distribuire alla Società potrà essere ridotto fino ad un massimo del 30%.

Il Consiglio di Amministrazione ha esaminato la Perizia redatta da Deloitte Financial Advisor Services S.p.A. per il conferimento della totalità delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.

Nella relazione di stima si attesta che i valori che potranno essere oggetto di conferimento (*i.e.* la totalità delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP) hanno un valore pari a 141 mil. di USD.

Ai fini della determinazione di tale valore, è stato scelto di adottare un'adeguata combinazione di metodo finanziario e metodo reddituale.

Il metodo finanziario si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che YA e YAGP saranno in grado di produrre in futuro, pertanto consente una valorizzazione degli aspetti caratterizzanti l'evoluzione futura; il metodo reddituale valuta l'azienda sulla base della redditività storica e prospettica, privilegiando le “normali” capacità di reddito dell'azienda.

Puramente a fini di controllo, è stato inoltre utilizzato il metodo dei multipli di borsa, che determina il valore economico teorico sulla base dei prezzi di aziende quotate comparabili.

Le valutazioni prodotte si sono basate, oltre che sui risultati storici, sul piano industriale elaborato dal *management* del Gruppo, che trova le sue prime sostanziali conferme nei risultati semestrali al 30 giugno 2010, i

quali non comprendono le potenziali *fees* che, secondo il modello di *business* di YA e YAGP, vengono riconosciute a consuntivo sulle *performance* dei fondi a fine esercizio sociale.

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto le necessarie analisi, valutazioni e attività di *due diligence* (internamente o svolte da terzi incaricati) per accertare il congruo valore delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP oggetto di conferimento rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale della Società.

Le verifiche sono state condotte sulla base di documentazione messa a disposizione dalle stesse YA e YAGP (in particolare dati di bilancio 2009 riesposti in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e il piano previsionale relativo al periodo 2010-2014) nonché sulla base di informazioni raccolte durante colloqui con il *management* ed i dipendenti delle due *target*.

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato idoneo il metodo valutativo adottato da Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. e ha preso atto del risultato, ritenendo che il metodo congruo per la definizione del valore sia quello del *Fair Market Value*, cioè il valore al quale una parte venditrice e una parte acquirente sono disponibili a concludere una compravendita, in un contesto di equilibrata disponibilità delle informazioni.

La data di riferimento del documento di Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. è il 30 giugno 2010; il Consiglio di Amministrazione ritiene adeguata la valutazione espressa nella Perizia e la assume come riferimento per il conferimento del 5% iniziale delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YA GP.

#### *2.1 Congruità del prezzo di emissione delle azioni al servizio del conferimento delle Quote YA e Diritti Patrimoniali YAGP.*

Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni sarà, di volta di volta, determinato sulla base della Formula Prezzo di Sottoscrizione a seguito della presentazione di richieste della sottoscrizione da parte delle Persone Fisiche (come descritto al paragrafo 1.1.1).

In sintesi, in base alla Formula Prezzo di Sottoscrizione<sup>6</sup>, il prezzo di emissione delle Nuove Azioni sarà determinato come minore dei prezzi medi ponderati del titolo Yorkville bhn S.p.A., registrati nei dieci giorni di borsa aperta precedenti la data della richiesta sottoscrizione delle Nuove Azioni, diminuito del 5%, ovvero, se maggiore, come corrispondente frazione del valore economico della Società come determinato dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale modalità di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni, conforme a quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 c.c., tuteli adeguatamente gli interessi della Società e dei suoi azionisti. Inoltre, sulla Formula Prezzo di Sottoscrizione, la società di revisione

---

<sup>6</sup> Integralmente riportata al paragrafo 1.1.1.(i)(c) che precede.

PriceWaterhouseCoopers S.p.A. (la “**Società di Revisione**”) ha rilasciato il prescritto parere di congruità in data 7 ottobre 2010 ed allegato alla presente relazione *sub* “A” che contiene le seguenti conclusioni:

*“con riferimento ai criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio dell’aumento di capitale nell’ambito dell’Operazione YA/YAGP, alla luce di quanto sottolineato al precedente paragrafo VII (B), riteniamo che i medesimi non siano adeguati, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni.”.*

### **3. Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle azioni oggetto dell’aumento di capitale**

Di seguito si forniscono le informazioni relative alle Nuove Azioni che saranno emesse a fronte del conferimento in natura, fatta salva in ogni caso la verifica della congruità del prezzo di emissione da parte della Società di Revisione:

- (i) categoria: azioni ordinarie;
- (ii) data di godimento: godimento regolare;
- (iii) prezzo di emissione: calcolato come indicato nel paragrafo precedente.

### **4. Riflessi tributari dell’operazione sull’emittente conferitario.**

Sia l’acquisto del 5% Iniziale, sotto forma di conferimento di beni in natura, che l’acquisto di *tranche* successive per effetto dell’esercizio dell’Opzione mediante una pluralità di conferimenti in natura ovvero mediante corresponsione in denaro, non costituiscono di per sé eventi redditualmente rilevanti.

Le porzioni di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP di volta in volta acquistate saranno oggetto di un’ulteriore operazione (*i.e.* *Drop Down*): esse, infatti, saranno conferite in due *corporation* di diritto statunitense, interamente possedute dalla Società, le quali, agli effetti della tassazione statunitense, avrebbero autonoma soggettività tributaria e costituirebbero strutture “opache”.

Con riferimento all’eventuale idoneità del *Drop Down* a produrre effetti reddituali in Italia, al momento della sua effettuazione, ci si limita a ricordare che il conferimento delle porzioni di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP di volta in volta acquistate (a seguito di conferimento in natura ovvero nell’ambito di una vera e propria compravendita), essendo contestuale o di poco successivo all’acquisto stesso, dovrebbe avvenire a valori identici a quelli di “presa in carico”, eliminando ciò qualsiasi problema di emersione di materia imponibile.

Per effetto del *Drop Down*, la Società riceverebbe in contropartita partecipazioni nelle *corporation* stesse. Si evidenzia quanto segue:

- a) per le ragioni sopra spiegate, dette partecipazioni sarebbero rilevate inizialmente in bilancio al medesimo valore delle Quote YA e dei Diritti Patrimoniali YAGP oggetto di conferimento, senza l'evidenziazione di plusvalenze o minusvalenze;
- b) ai sensi dell'articolo 85, comma 3-*bis* del t.u.i.r., le stesse sarebbero classificate tra le immobilizzazioni finanziarie;
- c) ai sensi dell'articolo 89, gli utili rivenienti da dette partecipazioni sarebbero esclusi dalla formazione del reddito per il novantacinque per cento del loro ammontare, secondo la regola generalmente applicabile ai dividendi societari (comma 2): tali utili, infatti, rispetterebbero le seguenti condizioni:
  - (i) sarebbero relativi a partecipazioni diverse da quelle detenute per la negoziazione (condizione che il comma 2-*bis* detta specificamente per i soggetti *IAS adopter*);
  - (ii) sarebbero erogati da soggetti diversi da quelli residenti negli Stati o territori a regime fiscale privilegiato di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 167, comma 4, del t.u.i.r. (comma 3);
  - (iii) in caso di cessione, ricorrendone le condizioni (*in primis*, l'ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione), si applicherebbero le disposizioni di cui agli articoli 87 e 101, comma 1, del t.u.i.r., recanti, rispettivamente, il regime di esenzione parziale delle plusvalenze ed il regime di indeducibilità delle minusvalenze realizzate su partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie;
- d) in caso di rettifiche da valutazione del valore iscritto in bilancio (svalutazioni o rivalutazioni), i maggiori o minori valori iscritti sarebbero, ai fini fiscali, del tutto irrilevanti (combinato disposto dei commi 1, lett. *d*) e 1-*bis*, lett. *b*) dell'articolo 110 del t.u.i.r.).

Relativamente alla partecipazione nelle *corporation*, si evidenzia quanto segue.

Secondo il regime interno, i dividendi in uscita dagli Stati Uniti sono soggetti ad una ritenuta con un'aliquota pari al trenta per cento.

Tuttavia, in virtù della Convenzione tra Italia e Stati Uniti, i dividendi pagati da un residente negli Stati Uniti ad un residente in Italia sono tassati in Italia e la ritenuta alla fonte applicabile sui dividendi in uscita dagli Stati Uniti non potrà eccedere:

- il cinque per cento dell'ammontare lordo dei dividendi, se il beneficiario effettivo è una società che ha posseduto almeno il venticinque per cento delle azioni con diritto di voto della società che paga i dividendi per un periodo di dodici mesi avente termine alla data alla quale i dividendi sono dichiarati (dalla data della delibera),
- il quindici per cento in tutti gli altri casi.

Nel caso di specie, trattandosi di partecipazioni con diritto di voto detenute al cento per cento, la ritenuta applicabile, una volta soddisfatto il requisito dell'*holding period*, sarà pari al cinque per cento. Nei primi dodici mesi di possesso, la ritenuta sarà invece pari al quindici per cento.

Sulle imposte pagate all'estero, la Società potrà usufruire del credito d'imposta, ai sensi dell'articolo 165 del TUIR, al fine di scomputare dall'imposta italiana la ritenuta subita all'estero.



Nel caso descritto al paragrafo 1.1.1 (viii)(b) della presente relazione, come detto, la Società dovrà procedere alla retrocessione, ai Venditori, delle porzioni di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP non “concambiate” in azioni Yorkville di nuova emissione, nonché alla restituzione degli eventuali dividendi (connessi alle medesime partecipazioni) medio tempore incassati: tale opzione, relativamente all’obbligo di restituzione dei dividendi, darà luogo ad un costo fiscalmente indeducibile. Lo stesso dicasi con riferimento al riacquisto delle porzioni del 5% Iniziale conferite (sempre come descritto al menzionato paragrafo 1.1.1 (viii)(b)).

**5. Indicazione della compagine azionaria dell’emittente conferitario e dell’eventuale soggetto controllante ai sensi dell’art. 93 TUF a seguito dell’aumento di capitale in natura ed effetti di tale operazione sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell’art. 122 del TUF aventi ad oggetto azioni dell’emittente ove tali effetti siano stati comunicati dagli aderenti dei patti medesimi.**

Si riporta di seguito l’attuale compagine azionaria dell’emittente conferitario quale risultante dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell’art. 120 del TUF e dalle risultanze del libro soci limitatamente ai soggetti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale e quale risulterà a seguito dell’aumento di capitale sociale al servizio del conferimento in natura.

**COMPAGINE AZIONARIA ANTERIORE ALL’AUMENTO DI CAPITALE**

<b><i>Azionista</i></b>	<b><i>Partecipazione detenuta</i></b>
<b>Yorkville Advisors LLC</b> (1)	24,2%
<b>Carlo Corba Colombo</b> (2)	4,3%
<b>BHN S.r.l.</b>	5,7%
<b>Banca Popolare dell’Emilia Romagna</b> (3)	3,2%
<b>ALTRI</b>	62,6%
<b>TOTALE</b>	<b>100,0%</b>

- (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 Métropolitaine de Financement SA, le cui partecipazioni sono intestate, conto terzi, a Finco Trust SA.  
 (3) Per il tramite di Meliorbanca S.p.A..

**COMPAGINE AZIONARIA SUCCESSIVA ALL’AUMENTO DI CAPITALE**

Tenuto conto delle caratteristiche dell'operazione di acquisizione delle Quote di YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, non è possibile dare una precisa indicazione di quello che potrebbe essere l'azionariato della Società successivamente al Conferimento. Tuttavia è possibile effettuare una serie di previsioni di quello che potrebbe essere l'azionariato della Società successivamente all'operazione di Conferimento sulla base di una serie di assunzioni, talune variabili, quali la percentuale di Quote YA e di Quote con Diritti Patrimoniali YAGP acquistata e la percentuale di adesione all'OPS, altre invece fisse, quali il valore dei beni conferiti e il prezzo di emissione delle Nuove Azioni. Ai fini delle simulazioni alla base dei dati contenuti nelle tabelle, si assume che: (i) il valore dei beni conferiti sia pari a USD 141 mil. secondo una bozza preliminare della Perizia rilasciata da Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. alla data del 30 giugno 2010 e (ii) il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se il Conferimento fosse stato effettuato in data 8 settembre 2010. A tale proposito si ritiene opportuno segnalare che, sulla base del procedimento sopra descritto, il valore di beni conferiti e il prezzo di emissione delle Nuove Azioni potrebbe essere diverso al momento dell'effettivo conferimento.

Le seguenti tabelle illustrano una serie di possibili scenari in relazione all'azionariato della Società successivamente al perfezionamento del Conferimento sulla base delle suddette assunzioni.

## PRIMO SCENARIO

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto della totalità del 5% Iniziale;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 10%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<b>Azionista</b>	<b>Partecipazione detenuta</b>
Yorkville Advisors LLC	6,7%
Carlo Corba Colombo	1,2%
BHN S.r.l.	1,6%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,9%
altri azionisti	17,2%
aderenti all'OPS	51,8%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali	14,4%

YAGP	
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	3,1%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	2,1%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	1,0%
<b>totale</b>	<b>100,0%</b>

## SECONDO SCENARIO

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto della totalità del 5% Iniziale;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 15%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<b>Azionista</b>	<b>Partecipazione detenuta</b>
Yorkville Advisors LLC	5,3%
Carlo Corba Colombo	0,9%
BHN S.r.l.	1,2%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,7%
altri azionisti	13,7%
aderenti all'OPS	61,7%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	11,5%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	2,5%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	1,6%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,8%

totale	100,0%
--------	--------

**TERZO SCENARIO**

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto della totalità del 5% Iniziale;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 40%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<i><b>Azionista</b></i>	<i><b>Partecipazione detenuta</b></i>
Yorkville Advisors LLC	2,6%
Carlo Corba Colombo	0,5%
BHN S.r.l.	0,6%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,3%
altri azionisti	6,7%
aderenti all'OPS	81,1%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	5,7%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	1,2%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,8%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,4%
totale	100,0%

**QUARTO SCENARIO**

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto della totalità del 5% Iniziale;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 60%;

- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<i><b>Azionista</b></i>	<i><b>Partecipazione detenuta</b></i>
Yorkville Advisors LLC	1,9%
Carlo Corba Colombo	0,3%
BHN S.r.l.	0,4%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,2%
altri azionisti	4,8%
aderenti all'OPS	86,6%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	4,0%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,9%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,6%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	0,3%
<b>totale</b>	<b>100,0%</b>

## QUINTO SCENARIO

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto del 25% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 15%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<i><b>Azionista</b></i>	<i><b>Partecipazione detenuta</b></i>
Yorkville Advisors LLC	3,2%
Carlo Corba Colombo	0,6%

BHN S.r.l.	0,7%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,4%
altri azionisti	8,3%
aderenti all'OPS	37,3%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	34,7%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	7,4%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	5,0%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	2,5%
<b>totale</b>	<b>100,0%</b>

## SESTO SCENARIO

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto del 25% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 40%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<b>Azionista</b>	<b>Partecipazione detenuta</b>
Yorkville Advisors LLC	2,0%
Carlo Corba Colombo	0,4%
BHN S.r.l.	0,5%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,3%
altri azionisti	5,1%
aderenti all'OPS	61,3%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	21,4%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	4,6%

Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	3,1%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	1,5%
<b>totale</b>	<b>100,0%</b>

## SETTIMO SCENARIO

Assunzioni alla base dei dati contenuti nella tabella:

- (i) Acquisto del 25% delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP;
- (ii) Adesione all'OPS di una percentuale minima del 60%;
- (iii) Valore dei beni alla data di riferimento indicata nella Perizia preliminare di stima al 30 giugno 2010 pari a USD 141 mil. convertiti in Euro utilizzando il cambio alla data del 6 ottobre 2010;
- (iv) Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni si assume calcolato come se la richiesta di sottoscrizione delle Nuove Azioni relative al 5% Iniziale che sarà oggetto di Conferimento fosse stata effettuata in data 6 ottobre 2010.

<b>Azionista</b>	<b>Partecipazione detenuta</b>
Yorkville Advisors LLC	1,5%
Carlo Corba Colombo	0,3%
BHN S.r.l.	0,4%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	0,2%
altri azionisti	3,9%
aderenti all'OPS	70,4%
Mark Angelo, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	16,4%
Mathew Beckman, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	3,5%
Gerald Eicke, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	2,3%
David Gonzalez, soggetto conferente Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	1,2%
<b>totale</b>	<b>100,0%</b>

**6. Effetti dell'operazione di aumento del capitale sociale sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF aventi ad oggetto le azioni dell'emittente**



Non esistendo patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, l'operazione non comporta alcun effetto da questo punto di vista.

Milano, 8 settembre 2010

**Per il Consiglio di Amministrazione**

*Il Presidente*

F.to Marco Prete