



YORKVILLE bhn S.p.A.

Sede in Milano, Via Solferino n. 7

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 10.603.099,81

Registro delle Imprese di Milano n. 00849720156

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
YORKVILLE BHN S.P.A. REDATTA AI SENSI DEGLI ARTICOLI 2441, 2446 E 2447
DEL CODICE CIVILE E DEGLI ARTICOLI 72 E 74, COMMA 1, DEL REGOLAMENTO
CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE SUE MODIFICHE ED
INTEGRAZIONI**

Il presente documento è messo a disposizione del pubblico presso la sede della Società e di Borsa Italiana S.p.A., nonché sul sito www.yorkvillebhn.com.

Signori Azionisti,

la presente relazione (di seguito la “**Relazione**”) viene redatta ai sensi degli artt. 2441 (primo, secondo e terzo comma), 2446 e 2447 del Codice Civile e degli artt. 72 e 74 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il “**Regolamento Consob**”) ed è conforme agli schemi n. 2 e n. 5 dell’Allegato 3/A dello stesso Regolamento Consob. La Relazione ha lo scopo di illustrare la situazione patrimoniale ed economica della Vostra società (di seguito “**Yorkville bhn**”, “**Yorkville**” o la “**Società**”) al 31 agosto 2011, nonché gli eventuali provvedimenti da assumere per il ripianamento delle perdite risultanti da tale situazione patrimoniale, da sottoporre all’assemblea straordinaria degli azionisti, convocata dal Presidente della Società per i giorni 27 Ottobre, 2 e 3 Novembre 2011.

La Relazione, unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale, è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società e presso la società di gestione del mercato, Borsa Italiana S.p.A., a partire dal 6 ottobre 2011. In pari data la presente Relazione, unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale, sarà trasmessa alla Consob.

La Relazione deve essere inoltre letta congiuntamente:

- i) alla relazione degli amministratori sulle proposte concernenti le materie poste all’ordine del giorno redatta ai sensi dell’art. 125-ter del D. Lgs. 58/1998;
- ii) alla relazione illustrativa degli amministratori redatta ai sensi dell’art. 72 del Regolamento Consob sulle proposte di modifica dell’art. 1 e dell’articolo 5 dello Statuto Sociale (la “Relazione sulle modifiche statutarie ex articolo 72 RE”).

Anche le relazioni sopra elencate, così come la presente Relazione, sono messe a disposizione del pubblico in base alla normativa vigente e sono consultabili sul sito web della Società www.yorkvillebhn.com.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 7 settembre 2011, ha preso atto della situazione patrimoniale individuale di Yorkville bhn SpA, redatta alla data del 31 agosto 2011, dalla quale risultano:

- perdite complessive per Euro 16.908.447,15 e un capitale sociale di Euro 10.603.099,81;
- un patrimonio netto che risulta ridotto ad Euro 2.937.472,76, con una perdita al netto delle riserve superiore ad un terzo del capitale stesso;
- una riserva conto futuro aumento di capitale per Euro 9.242.820,10.

Tale situazione determina la fattispecie prevista dall’art. 2446 del Codice Civile. Tuttavia, dato che la natura dell’apporto del socio e di terzi costituisce un «versamento in conto futuro aumento del capitale», la riserva costituita è qualificabile come indisponibile al fine di ripianare le perdite, ma unicamente per aumentare il capitale sociale. Pertanto, considerando la mancata utilizzazione di tale apporto al fine del ripianamento delle perdite, l’importo delle stesse è tale da ridurre il capitale sociale al di sotto del minimo di legge. Sussistono, quindi, le condizioni di cui all’art. 2447 del codice civile.

Di conseguenza, il Consiglio di Amministrazione nella medesima seduta ha deliberato di sottoporre all’approvazione dell’Assemblea, per le delibere necessarie e conseguenti, la presente Relazione, che è stata approvata durante la seduta del 3 ottobre 2011.

I criteri contabili e di valutazione ed i principi adottati per la redazione dell’allegata situazione patrimoniale sono omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d’esercizio al 31.12.2010.

PROSPETTI CONTABILI

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA AL 31 AGOSTO 2011

Nella presente sezione e in quella successiva sono riportati i prospetti di stato patrimoniale, conto economico, variazione di patrimonio netto e posizione finanziaria netta alla data del 31 agosto 2011. Per le voci di stato patrimoniale e per la posizione finanziaria netta si presenta il confronto con le relative voci di bilancio al 31 dicembre 2010.

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

| ATTIVITA' (importi in unità di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|---|-------------------|------------------|
| Attività immateriali | 13.721 | 19.017 |
| <i>Altri beni materiali</i> | <i>78.606</i> | <i>114.011</i> |
| Attività materiali | 78.606 | 114.011 |
| Investimenti immobiliari | 543.840 | 543.840 |
| Partecipazioni in società controllate | 6.000.000 | - |
| Crediti verso controllate per versamenti c/futuro aucap | 1.150.000 | - |
| Attività finanziarie non correnti | 205.896 | 684.226 |
| Totale attività non correnti | 7.992.063 | 1.361.094 |
| Crediti finanziari verso società controllate | 150.000 | 194.288 |
| Altre attività correnti | 2.358.557 | 612.418 |
| Crediti commerciali | 208.668 | 314.983 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 300.922 | 160.885 |
| Totale attività correnti | 3.018.147 | 1.282.574 |
| Attività destinate alla dismissione | - | 2.544.123 |
| TOTALE ATTIVO | 11.010.210 | 5.187.791 |

| PASSIVITA' (importi in unità di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|--|-------------------|--------------------|
| Capitale sociale | 10.603.100 | 9.403.100 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 47.999 | 47.999 |
| Versamento soci c/ futuro aum cap | 9.242.820 | 1.000.000 |
| Altre riserve e risultati portati a nuovo | (15.393.059) | (236.587) |
| Risultato del periodo | (1.563.387) | (15.071.040) |
| Patrimonio netto | 2.937.473 | (4.856.528) |
| Fondi del personale | 49.196 | 36.437 |
| Fondi rischi e oneri | 28.359 | 28.359 |
| Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti | - | 926.227 |
| Altri debiti non correnti | 81.771 | 96.426 |
| Totale passività non correnti | 159.326 | 1.087.449 |
| Fondi rischi e oneri | - | 768.000 |
| Altri debiti correnti | 3.022.673 | 3.157.685 |
| Debiti commerciali | 3.373.420 | 3.790.861 |
| Debiti verso banche e altre passività finanziarie | 1.517.318 | 1.240.324 |
| Totale passività correnti | 7.913.411 | 8.956.870 |
| TOTALE PASSIVO | 8.072.737 | 10.044.319 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | 11.010.210 | 5.187.791 |

Prospetto del conto economico

| (importi in unità di euro) | 31-ago-11 |
|---|--------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 40.236 |
| Altri ricavi e proventi | 1.037.125 |
| Costi per servizi | (1.604.998) |
| Costi del personale | (332.678) |
| Altri costi operativi | (9.413) |
| Margine operativo lordo | (869.728) |
| Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari | (21.253) |
| Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali | (5.297) |
| Accantonamenti e svalutazioni | - |
| Rettifiche di valore su partecipazioni | (406.911) |
| Risultato operativo | (1.303.189) |
| Proventi finanziari | 8.047 |
| Oneri finanziari | (268.245) |
| Risultato prima delle imposte | (1.563.387) |
| Imposte sul reddito | - |
| Risultato netto | (1.563.387) |

Movimentazione del patrimonio netto

| Patrimonio netto (in migliaia di euro) | Capitale sociale a | Riserva sovrapprezzo b | Riserva c/futuro aucap c | Costi aucap d | Altre riserve e | Riserva IAS f | Utili (perdite) a nuovo g | Sub Totale h=c+d+e+f+g | Utile (perdita) d'esercizio i | Patrimonio netto l=a+b+h+i |
|---|-----------------------|---------------------------|-----------------------------|------------------|--------------------|------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
| Saldi al 31 dic. 09 | 12.095 | 48 | | (547) | 341 | (48) | (1.110) | (1.364) | (5.098) | 5.681 |
| Riporto a nuovo perdita | | | | | | | (5.098) | (5.098) | 5.098 | |
| Riduzione capitale e utilizzo riserva c/copertura perdita | (6.755) | | | 547 | | | 6.208 | 6.755 | | |
| Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti | | | | | (9) | | | (9) | | (9) |
| Aumenti di capitale al netto costi aucap | 4.063 | | | (180) | (341) | | | (521) | | 3.542 |
| Versamento socio c/aucap | | | 1.000 | | | | | 1.000 | | 1.000 |
| Risultato al 31 dicembre 2010 | | | | | | | | 0 | (15.071) | (15.071) |
| Saldi al 31 dic. 10 | 9.403 | 48 | 1.000 | (180) | (9) | (48) | | 763 | (15.071) | (4.857) |
| Riporto a nuovo perdita | | | | | | | (15.071) | (15.071) | 15.071 | |
| Versamenti socio per crediti | | | | | 9 | | | 9 | | 9 |
| Aumenti di capitale al netto costi aucap | 1200 | | (1.200) | (94) | | | | (1.294) | | (94) |
| Versamento socio YA c/ futuro aucap | | | 3.443 | | | | | 3.443 | | 3.443 |
| Versamento socio ACH c/futuro aucap | | | 6.000 | | | | | 6.000 | | 6.000 |
| Risultato al 31 agosto 2011 | | | | | | | | 0 | (1.563) | (1.563) |
| Saldi al 31 ago 2011 | 10.603 | 48 | 9.243 | (274) | | (48) | (15.071) | (6.150) | (1.563) | 2.938 |

Note illustrative

1.1 Principi contabili e criteri di valutazione

Informazioni generali

Yorkville è una società costituita e domiciliata in Italia ed organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società ha la propria sede sociale in Milano, Via Solferino, n. 7.

La Società non ha sedi secondarie.

Le azioni della Società sono ammesse alla negoziazione presso il Mercato MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA; il codice ISIN delle azioni è il seguente: IT0004659428.

Yorkville è una holding di partecipazioni che alla data del 31 agosto 2011 detiene il 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ("IES"), società quotata alla Borsa Italiana che svolge attività di acquisizione di partecipazioni. In particolare, la società effettua investimenti diretti di maggioranza o di minoranza in società di piccole e medie dimensioni, quotate e non quotate. Alla data del 31 agosto 2011, il gruppo Investimenti e Sviluppo è costituito da Ares Investimenti S.r.l. (società veicolo posseduta al 100%, attraverso la quale il gruppo detiene il 2,99% di Unione Alberghi Italiani S.p.A.), Carax S.r.l. (società veicolo posseduta al 100%, attraverso la quale il gruppo detiene una partecipazione in Mondo Home Entertainment S.p.A. superiore al 15% e il 100% di Pyxis 1 S.r.l.), Finleasing Lombarda S.p.A. (la quale a sua volta controlla LEAF Leasing & Factoring S.p.A. con una quota pari al 78%), Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., in liquidazione coatta amministrativa. Si segnala che, alla data della Relazione, IES detiene una partecipazione pari al 28,53% in Finleasing Lombarda S.p.A., essendo intervenuta, in data 30 settembre 2011, la sottoscrizione di un aumento di capitale sociale nella società di leasing da parte di Erone Finance S.r.l.. Il gruppo Yorkville, costituito dalla Società e dalla sua partecipata (il "Gruppo") svolge l'attività di holding di partecipazioni che diversifica nel private equity e nel settore

immobiliare, con interesse verso altri asset finanziari e non finanziari anticiclici.

Ad oggi, AC Holding S.r.l., (di seguito anche “AC Holding”) con sede in Via Carlo Porta 1, 20121 Milano, è il maggiore azionista della Società.

La presente Relazione è stata redatta sul presupposto della continuità aziendale, sulla base delle medesime motivazioni ed argomentazioni già evidenziate in sede di predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2010 ed al quale si rinvia per maggiori dettagli al riguardo.

Il bilancio d’esercizio 2010 della Società è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall’International Accounting Standard Board e pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’International Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC). In particolare, si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio della Società è stato pertanto redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

I prospetti della Relazione sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel prospetto del conto economico complessivo l’analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

I prospetti della Relazione sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l’applicazione del fair value.

I valori riportati nella presente Relazione sono espressi in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione. La redazione dei prospetti della Relazione richiede da parte della Direzione l’effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei costi e dei ricavi, delle attività e delle passività di bilancio e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Qualora nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse varieranno.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Si presentano le voci di conto economico, messe a confronto con i risultati del 2010, periodo non omogeneo rispetto alla rilevazione dei dati della Relazione.

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.2 Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi

I ricavi presentano un saldo di Euro 1.077 migliaia e sono costituiti in dettaglio dalle seguenti voci:

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|---|------------------|------------------|
| Ricavi per servizi a Rpx Ambiente | 30 | 116 |
| Ricavi per servizi a Bhn Srl | 10 | 33 |
| Subtotale ricavi delle vendite e delle prestazioni | 40 | 149 |
| Sopravvenienze attive per rinuncia crediti | 617 | |
| Sopravvenienze attive per minori costi | 81 | 140 |
| Plusvalenza vendita partecipazioni | 337 | |
| Altri ricavi | 2 | 392 |
| Totale | 1.077 | 681 |

Nel periodo considerato sono state registrate sopravvenienze per rinuncia di crediti vantati da fornitori in conseguenza dell'attività di gestione dell'indebitamento commerciale, operazioni riferite prevalentemente alla fase successiva all'ingresso del nuovo socio di maggioranza AC Holding. Nel periodo si registra anche la plusvalenza conseguita per la cessione della partecipazione in Aq Tech SpA. In data 29 marzo 2011, Yorkville bhn ha sottoscritto un contratto per effetto del quale si è impegnata a cedere ad Aquisitio SpA la partecipazione pari al 18,80% del capitale sociale della società AQ Tech SpA. Il corrispettivo della cessione è stato determinato: (a) in un importo in denaro pari ad Euro 800 migliaia; e (b) in un corrispettivo in natura rappresentato da un portafoglio di immobili di valore stimato dalle parti pari ad Euro 2.207 migliaia, per un totale di Euro 3.007 migliaia. Il trasferimento della proprietà delle azioni AQ Tech oggetto di cessione è stato eseguito il 31 maggio 2011. In data 28 luglio 2011, Yorkville bhn e Aquisitio S.p.A. hanno modificato il contratto relativamente alla determinazione del corrispettivo. Le parti hanno determinato in via forfettaria il corrispettivo complessivamente dovuto in relazione alla compravendita delle azioni nell'importo di Euro 2.903.migliaia. A seguito dell'accordo dal 28 luglio 2011, Aquisitio S.p.A. deve corrispondere alla data dell'accordo Euro 1.800 migliaia in n. 12 rate mensili di Euro 150 migliaia ciascuna alla fine di ogni mese, con decorrenza luglio 2011 e termine giugno 2012.

1.3 Costi per servizi

Presentano un saldo di Euro (1.605) migliaia:

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Compensi amministratori | 496 | 744 |
| Compenso sindaci | 45 | 239 |
| Costi di revisione | 30 | 810 |
| Altri compensi professionali | 246 | 1.859 |
| Compensi per spese legali e notarili | 234 | 246 |
| Commissione advisor Bhn | 24 | 142 |
| Altre spese generali | 386 | 522 |
| Costi per godimento beni di terzi | 114 | 207 |
| Pro-rata Iva | 30 | 79 |
| Totale | 1.605 | 4.848 |

Si registra una forte contrazione rispetto all'esercizio 2010 per il minor utilizzo dei compensi professionali da terzi. Nel 2011, infatti, oltre ad un utilizzo assai più limitato di competenze esterne, tale costo è da ricondursi ad una attività minima in operazioni straordinarie. Si registra anche una riduzione dei compensi agli amministratori in conseguenza dell'entrata del nuovo socio AC Holding.

1.4 Costi del personale

Presentano un saldo di Euro (333) migliaia:

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Salari e stipendi | 219 | 337 |
| Oneri sociali | 71 | 128 |
| Trattamento di fine rapporto | 14 | 32 |
| Altri costi | 29 | 38 |
| Totale | 333 | 535 |

1.5 Altri costi operativi

Presentano un saldo di Euro (9) migliaia:

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Sopravvenienze passive | 3 | 40 |
| Penalità e sanzioni | 3 | 12 |
| Oneri diversi di gestione | 3 | 9 |
| Totale | 9 | 61 |

1.6 Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali

Presentano un saldo di Euro (21) migliaia:

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|--|------------------|------------------|
| Mobili e arredi | 7 | 10 |
| Hardware e macchine ufficio elettroniche | 7 | 8 |
| Impianti telefonici | 2 | 3 |
| Autovetture | 4 | 12 |
| Altro | 1 | 1 |
| Totale | 21 | 34 |

1.7 Rettifiche di valore su partecipazioni

Nell'esercizio 2011, la Società ha provveduto alla copertura delle perdite della ex controllata (fino al 4 agosto 2011, data della cessione definitiva) Rpx Ambiente mediante la rinuncia a crediti sorti in gran parte nel 2011 per l'importo di Euro 1.175 migliaia. Gli amministratori nel bilancio al 31 dicembre

2010 hanno ritenuto appropriato utilizzare il prezzo di vendita effettivo della partecipazione, pari a Euro 10 migliaia, come migliore e più oggettiva base per la determinazione del valore recuperabile della partecipazione. Conseguentemente, è stata rilevata una perdita di valore della partecipazione che ha portato all'azzeramento del valore di carico. Pertanto, nella situazione al 31 agosto 2011, al fine di mantenere il valore della partecipazione pari a zero, l'importo di Euro 1.175 migliaia è stato imputato per Euro 407 migliaia a conto economico mentre per l'importo di Euro 768 migliaia si era già provveduto all'appostazione nel bilancio al 31 dicembre 2010 mediante la costituzione di un fondo rischi

1.8 *Proventi/(Oneri) finanziari netti*

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|---|--------------|--------------|
| Proventi finanziari: | 8 | 26 |
| Interessi attivi bancari | 4 | 6 |
| Differenze attive su cambi da valutazione poste in divisa | | |
| Rpx Ambiente Srl | 4 | 20 |
| Oneri finanziari: | (268) | (281) |
| Interessi passivi bancari e su prestiti | | |
| Interessi passivi su debiti tributari | (14) | (42) |
| Commissioni fidejussioni ordinate | (17) | (28) |
| Interessi di mora | (3) | (6) |
| Bhn Srl | | (3) |
| YA Global Investments | (234) | (202) |
| Totale | (260) | (255) |

L'importo di Euro 234 migliaia è relativo a interessi maturati sui finanziamenti ricevuti da YA Global Investments e all'impatto a conto economico della valutazione al costo ammortizzato dei finanziamenti ricevuti da YA Global Investments.

NOTE ILLUSTRATIVE AI DATI PATRIMONIALI: ATTIVITÀ NON CORRENTI

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.9 *Attività immateriali*

Presentano un saldo di Euro 14 migliaia.

Di seguito si riporta la composizione della voce con la relativa movimentazione fino al 31 agosto 2011 raffrontata con la movimentazione dell'esercizio 2010:

| | Software, concessioni di licenza 2011 | Software, concessioni di licenza 2010 |
|---------------------------------------|--|--|
| - Costo storico | 79 | 79 |
| - Fondo ammortamento e svalutazioni | (60) | (52) |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | 19 | 27 |
| Movimenti 2011: | | |
| - Investimenti | | |
| - Cessioni | | |
| - Aggregazioni aziendali | | |
| - Ammortamenti e svalutazioni | (5) | (8) |
| - Altro | | |
| Totale movimenti 2011 | (5) | (8) |
| Saldo al 31 agosto 2011 | 14 | 19 |
| Di cui: | | |
| - Costo storico | 79 | 79 |
| - Fondo ammortamento e svalutazioni | (65) | (60) |
| Valore netto al 31 agosto 2011 | 14 | 19 |

Le attività immateriali iscritte in bilancio sono costituite da diritti di utilizzo software e non sono soggette ad alcun vincolo o restrizione.

1.10 Altre immobilizzazioni materiali

Presentano un saldo di Euro 79 migliaia.

Di seguito si riportano dettagli della movimentazione e composizione della voce al 31 agosto 2011 raffrontata con l'esercizio 2010. La Società non detiene beni acquisiti mediante contratti di leasing.

| | Altre immobilizzazioni 2011 | Altre immobilizzazioni 2010 |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| - Costo storico | 271 | 312 |
| - Fondo ammortamento e svalutazioni | (157) | (216) |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | 114 | 96 |
| Movimenti 2011: | | |
| - Investimenti | | 53 |
| - Cessioni | (14) | (1) |
| - Aggregazioni aziendali | | |
| - Ammortamenti e svalutazioni | (21) | (34) |
| - Altro | | |
| Totale movimenti 2011 | 35 | 18 |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 79 | 114 |
| Di cui: | | |
| - Costo storico | 219 | 271 |
| - Fondo ammortamento e svalutazioni | (140) | (157) |
| Valore netto al 31 dicembre 2011 | 79 | 114 |

1.11 Investimenti immobiliari

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 544 | 544 | - |

Gli investimenti immobiliari sono riferiti alla proprietà di n. 92 box (autorimesse) siti nel Comune di Reana del Rojale (Udine) e pervenuti alla società in data 31 dicembre 2003 in conto prezzo per la cessione dell'immobile di Romans d'Isonzo effettuato alla FIIM Srl.

Il valore originario di Euro 1.145 migliaia è stato ridotto negli esercizi precedenti per Euro 601 migliaia per l'adeguamento al suo *fair value*.

1.12 Partecipazioni in società controllate

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 6.000 | 0 | 6.000 |

Il saldo della voce è riferito al valore della partecipazione nella società Investimenti e Sviluppo SpA. In data 4 agosto 2011 Yorkville bhn S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia di IES che della Società alla data dell'accordo. L'accordo prevedeva l'acquisto da parte di Yorkville bhn di n. 3.776.373 azioni ordinarie di Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di Euro 6.000 migliaia unitamente ai crediti vantati da A.C. Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 1.150 migliaia. Pertanto, il controvalore complessivo dell'operazione è pari a Euro 7.150 migliaia. Investimenti e Sviluppo S.p.A. è una società quotata alla Borsa Italiana che svolge attività di acquisizione di partecipazioni. In particolare, la società effettua investimenti diretti di maggioranza o di minoranza in società di piccole e medie dimensioni, quotate e non quotate. Il gruppo Investimenti e Sviluppo è costituito da Ares Investimenti S.r.l. (società veicolo posseduta al 100%, attraverso la quale il gruppo detiene il 2,99% di Unione Alberghi Italiani S.p.A.), Carax S.r.l. (società veicolo posseduta al 100%, attraverso la quale il gruppo detiene una partecipazione in Mondo Home Entertainment S.p.A. superiore al 15% e il 100% di Pyxis 1 S.r.l.), Finleasing Lombarda S.p.A. (la quale a sua volta controlla LEAF Leasing & Factoring S.p.A. con una quota pari al 78%), Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., in liquidazione coatta amministrativa. Si segnala che, alla data della presente relazione, IES detiene una partecipazione pari al 28,53% in Finleasing Lombarda S.p.A., essendo intervenuta, in data 30 settembre 2011, la sottoscrizione di un aumento di capitale sociale nella società di leasing da parte di Erone Finance S.r.l. Il valore della sopra citata partecipazione è stata oggetto di una perizia rilasciata dallo studio del Prof. Luigi Guatri, esperto indipendente, la quale riporta che, sulla base delle informazioni rese disponibili, il prezzo di mercato congruo per la cessione della partecipazione è stimabile in Euro 6.700 migliaia. Inoltre è stato richiesto ad un terzo esperto indipendente, Prof. Mario Massari, un parere in merito alla valutazione della partecipazione realizzata dallo stesso studio Guatri. Il Prof. Massari ha espresso parere positivo sulla perizia redatta dallo studio Guatri, confermandone sia le scelte operate nel processo di valutazione che il risultato della valutazione. Per maggiori dettagli si rinvia al documento informativo pubblicato sul sito internet della Società.

Di seguito la movimentazione che descrive l'acquisizione della partecipazione in Investimenti e Sviluppo S.p.A.

| | Investimenti e Sviluppo SpA |
|---|------------------------------------|
| Valore partecipazione | 0 |
| Saldo al 31.12.2010 | 0 |
| Movimenti dell'esercizio: | |
| Acquisto Partecipazione | 6.000 |
| Rettifiche di valore | |
| Totale movimenti dell'esercizio 2011 | 6.000 |
| Valore partecipazione | 6.000 |
| F.do svalutazione partecipazione | 0 |
| Saldo al 31.08.2011 | 6.000 |

In data 4 agosto 2011, Yorkville bhn S.p.A. ha sottoscritto un contratto di cessione della partecipazione al 100% in RPX Ambiente in liquidazione a FINAM S.r.l. Il corrispettivo della cessione è stato determinato in un importo fisso pari ad Euro 10 migliaia, e in una parte variabile che prevede un meccanismo di "earn out" pari al 50% dell'utile della liquidazione da riconoscersi a Yorkville.

Di seguito si riporta la movimentazione intervenuta nella voce:

| | Rpx Ambiente Srl |
|---|-------------------------|
| Valore partecipazione | 9.096 |
| F.do Svalutazione partecipazione | (9.096) |
| Saldo al 31.12.2010 | 0 |
| Movimenti dell'esercizio: | |
| Vendita RPX Ambiente | 0 |
| Rettifiche di valore | |
| Totale movimenti dell'esercizio 2011 | 0 |
| Valore partecipazione | 0 |
| F.do svalutazione partecipazione | 0 |
| Saldo al 31.08.2011 | 0 |

1.13 Crediti verso controllate per versamenti c/futuro aumento di capitale

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 1.150 | - | 1.150 |

In data 4 agosto 2011 Yorkville bhn S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia di Investimenti e Sviluppo SpA che della Società. L'accordo prevedeva, oltre all'acquisto da parte di Yorkville bhn di n. 3.776.373 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di Euro 6.000 migliaia, il trasferimento dei crediti vantati da A.C. Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 1.150 migliaia.

1.14 Attività finanziarie non correnti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-10 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 206 | 684 | (478) |

e sono così composte:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Depositi cauzionali | 6 | 6 | - |
| C/c bancario vincolato Scad. 31.05.2013 | 200 | 678 | (478) |
| Totale | 206 | 684 | (478) |

I depositi cauzionali sono relativi a cauzioni per affitto di foresterie concesse in uso al personale dipendente (Euro 4 migliaia) e a cauzioni prestate in favore di fornitori di servizi vari (Euro 2 migliaia).

Il conto corrente è vincolato a garanzia della fidejussione bancaria rilasciata dalla Banca Popolare di Novara in favore dell'Agenzia delle Entrate, avente ad oggetto il rimborso rateale dei debiti tributari scaduti e notificati alla Società con cartella esattoriale in data 12 aprile 2007.

NOTE ILLUSTRATIVE AI DATI PATRIMONIALI: ATTIVITÀ CORRENTI

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.15 Crediti verso controllate per versamenti in conto futuro aumento di capitale e crediti finanziari verso società controllate

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 150 | 194 | (44) |

e sono così composti:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Finanziamento a favore di Investimenti e Sviluppo | 150 | - | 150 |
| Saldo gestione tesoreria accentrata verso Rpx Ambiente | - | 194 | (194) |
| Totale | 150 | 194 | (44) |

1.16 Altre attività correnti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 2.359 | 612 | 1.740 |

e sono così composti:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Credito verso RPX Ambiente | 196 | | 196 |
| Crediti verso Aquisitio SpA | 1.650 | | 1.650 |
| Credito Iva | 449 | 531 | (82) |
| Crediti previdenziali | 11 | 11 | |
| Crediti per ritenute fiscali | 2 | 1 | 1 |
| Risconti attivi | 33 | 69 | (36) |
| Altri crediti | 18 | - | 18 |
| Altri crediti scaduti | 316 | 316 | - |
| F.do svalutazione crediti | (316) | (316) | - |
| Totale | 2.359 | 612 | 1.747 |

Si segnala che i crediti verso Aquisitio SpA si riferiscono alla transazione di dismissione della partecipazione in Aq Tech SpA. L'accordo originario siglato in data 29 marzo 2011 relativo alla cessione del 18,80% del capitale sociale della società AQ Tech SpA, è stato modificato in data 28 luglio 2011. Le parti hanno determinato che il corrispettivo complessivamente dovuto in relazione alla compravendita delle azioni venisse definito nell'importo di Euro 2.903.migliaia. A seguito dell'accordo dal 28 luglio 2011, Aquisitio S.p.A. deve corrispondere Euro 1.800 migliaia in n. 12 rate mensili di Euro 150 mila ciascuna alla fine di ogni mese, con decorrenza luglio 2011 e termine giugno 2012.

1.17 Crediti commerciali

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 209 | 315 | (106) |

e sono così composti:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| Crediti per servizi resi a Rpx Ambiente Srl | 17 | 49 | (32) |
| Crediti residenti | 4 | - | 4 |
| Crediti per servizi resi a Bhn Srl | 18 | 40 | (22) |
| Crediti scaduti verso clientela non residente | 200 | 273 | (73) |
| Fondo svalutazione crediti individuale | (30) | (47) | 17 |
| Totale | 209 | 315 | (106) |

1.18 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 301 | 161 | 140 |

e sono così composte:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Cassa contanti e altri valori | 12 | 2 | 10 |
| Altre disponibilità liquide | 289 | 159 | 130 |
| Totale | 301 | 161 | 140 |

Alla voce altre disponibilità liquide sono classificati i saldi per conti correnti bancari intrattenuti con istituti di credito con scadenza a vista e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore iscritto al nominale.

1.19 Attività destinate alla dismissione

In data 29 marzo 2011, Yorkville bhn ha sottoscritto un contratto per effetto del quale si è impegnata a cedere ad Aquisitio SpA la partecipazione pari al 18,80% del capitale sociale della società AQ Tech SpA. Il corrispettivo della cessione è stato determinato: (a) in un importo in denaro pari ad Euro 800 migliaia; e (b) in un corrispettivo in natura rappresentato da un portafoglio di immobili di valore stimato dalle parti pari ad Euro 2.207 migliaia, per un totale di Euro 3.007 migliaia. Il trasferimento della proprietà delle azioni AQ Tech oggetto di cessione è stato eseguito il 31 maggio 2011. La partecipazione al 31 dicembre 2010 era classificata come in dismissione poiché le trattative per l'alienazione erano già state avviate nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2010.

NOTE ILLUSTRATIVE AL PATRIMONIO NETTO

I valori esposti nelle note, loddave non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.20 Patrimonio netto

Alla data del 31 agosto 2011 il capitale sociale è di Euro 10.603.099,81 suddiviso in numero 1.373.555 azioni ordinarie senza valore nominale.

Alla data del 31 dicembre 2010 il capitale sociale era di Euro 9.403.100 suddiviso in numero 979.883 azioni ordinarie senza valore nominale.

Si riassume di seguito la movimentazione delle azioni ordinarie nell'esercizio 2011:

| Data emissione | N.Azioni emesse | Valore (in migliaia) |
|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|
| 23/02/2011 | 244.111 | 800 |
| 18/03/2011 | 149.561 | 400 |
| Totale azioni emesse | 393.672 | 1.200 |

Con riferimento alle emissioni azionarie del 23 febbraio 2011 e del 18 marzo 2011, si evidenzia che tali azioni non sono state ammesse alla quotazione di borsa.

Le Azioni sono ordinarie, nominative e hanno tutte le medesime caratteristiche.

Di seguito si presenta la composizione del patrimonio netto:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazione |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Capitale sociale | 10.603 | 9.403 | 1.200 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 48 | 48 | 0 |
| Riserva IAS | (48) | (48) | 0 |
| Soci c/versamento conto aucap | | 1.000 | (1.000) |
| Soci c/versamento conto futuro aumento di capitale | 9.243 | | 9.243 |
| Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti | | (9) | 9 |
| Costi aumento di capitale | (274) | (180) | (94) |
| Perdite esercizi precedenti | (15.071) | - | (15.071) |
| Perdita d'esercizio | (1.563) | (15.071) | 13.508 |
| Totale patrimonio netto | 2.938 | (4.857) | 7.795 |

La voce "versamenti in conto futuro aumento di capitale" al 31 agosto 2011 si riferisce per Euro 6.000 migliaia ai versamenti effettuati dal nuovo socio AC Holding in occasione della compravendita della partecipazione nella società Investimenti e Sviluppo come descritto in precedenza; per Euro 3.243 migliaia a conversioni di finanziamenti e/o altri crediti vantati dal fondo YA Global Investments e ceduti successivamente a YA Global Dutch B.V..

NOTE ILLUSTRATIVE AI DATI PATRIMONIALI: PASSIVITÀ NON CORRENTI

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.21 Fondi del personale

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 49 | 36 | 13 |

1.22 Fondi rischi e oneri

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 28 | 28 | 0 |

1.23 Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 0 | 926 | (926) |

Al 31 dicembre 2010 il debito di Euro 926 migliaia era relativo ad un finanziamento infruttifero di Euro 1 milione erogato in data 31 agosto 2010 da YA Global Investments LP avente scadenza originaria a 18 mesi. Tale finanziamento è stato convertito in una riserva c/futuro aumento di capitale nel corso dell'esercizio 2011.

1.24 Altri debiti non correnti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 82 | 96 | (14) |

e sono costituiti in dettaglio dalle seguenti voci:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| Debiti non correnti verso Agenzia Entrate | 78 | 92 | (14) |
| Debiti per cauzioni ricevute | 4 | 4 | - |
| Totale | 82 | 96 | (14) |

L'importo di Euro 78 migliaia presente al 31 agosto 2011 è riferito alla parte non corrente del debito verso l'Agenzia delle Entrate avente ad oggetto il rimborso rateale del debito Irap ex esercizio 2006 riveniente dal piano di riparto della Rpx Industriale SpA in liquidazione.

L'importo di Euro 4 migliaia è riferito al deposito relativo al contratto di sub-affitto nei confronti di Bhn Srl, terminato nel marzo 2011.

NOTE ILLUSTRATIVE AI DATI PATRIMONIALI: PASSIVITÀ CORRENTI

I valori esposti nelle note, loddave non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

1.25 Fondo rischi e oneri

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | - | 798 | (798) |

Alla data del 31 dicembre 2010 erano in essere garanzie prestate dalla Società nell'interesse di RPX Ambiente, in dettaglio così composte:

- Euro 240 migliaia in favore di un istituto di credito a garanzia dell'affidamento concesso da quest'ultimo a RPX Ambiente per l'emissione di fidejussione a favore dell'Agenzia delle Entrate a garanzia di debiti tributari iscritti a ruolo per i quali la stessa ha ottenuto un piano di dilazione avente scadenza 31 marzo 2011. Alla data del 31 dicembre 2010 il rischio relativo al debito residuo di Rpx verso l'Agenzia delle Entrate era di Euro 18 migliaia;

- Euro 2.250 migliaia in favore della Banca Popolare di Novara a garanzia dell'affidamento concesso da quest'ultima a Rpx Ambiente per l'ottenimento di un fido di complessivi Euro 2.238 migliaia da utilizzarsi per Euro 750 migliaia sotto forma di anticipo fatture, Euro 1.338 migliaia, sotto forma di mutuo fondiario con validità fino al 30 aprile 2015 ed Euro 150 migliaia con validità fino al 30 aprile 2014 utilizzabile per operazioni di derivati non strutturati con durata superiore a 5 anni. Alla data del 31 dicembre il rischio a carico di Yorville per l'esposizione bancaria di Rpx era di Euro 750 migliaia.

L'importo di Euro 768 migliaia incluso nel fondo rischi è relativo alla porzione delle garanzie prestate dalla Società nell'interesse di Rpx Ambiente di cui sopra che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano le caratteristiche di un'obbligazione, tenuto conto del più che probabile rischio di escussione.

1.26 Altri debiti correnti

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Presentano un saldo di | 3.023 | 3.158 | (81) |

e sono costituiti in dettaglio dalle seguenti voci:

| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazione |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Debiti tributari | 403 | 816 | (413) |
| Debiti verso istituti previdenziali e di sicurezza sociale | 33 | 22 | 11 |
| Debiti verso dipendenti | 66 | 26 | 40 |
| Debiti verso amministratori | 747 | 752 | (5) |
| Debiti verso istituti previdenziali per amministratori | 88 | 105 | (17) |
| Debiti verso sindaci | 280 | 258 | 22 |

| | | | |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Debiti diversi | 1.305 | 1.043 | 262 |
| Debiti verso YA Global Investments | - | 36 | (36) |
| Debiti verso socio Bhn | 100 | 100 | 0 |
| Totale | 3.023 | 3.158 | (135) |

La diminuzione dei debiti tributari è dovuta all'effetto del rimborso mensile dei debiti verso l'Agenzia delle Entrate per debiti scaduti e notificati alla Società con cartella esattoriale in data 12 aprile 2007.

Tra i debiti diversi si evidenzia l'importo di Euro 803 migliaia riveniente dalla transazione con TBG. Il debito di Euro 100 migliaia verso Bhn deriva dal contratto mediante il quale Bhn ha acquistato parte del debito che la Società ha nei confronti di TBG.

1.27 Debiti commerciali

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Presentano un saldo di | 3.373 | 3.791 | (418) |
| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
| Debiti verso fornitori nazionali | 1.938 | 1.846 | 92 |
| Debiti verso fornitori esteri | 272 | 255 | 17 |
| Fatture da ricevere | 1.163 | 1.690 | (527) |
| Totale | 3.373 | 3.791 | (418) |

Sono riferiti prevalentemente a debiti per la fornitura di servizi di consulenza legale e professionale, ricevuti nell'esercizio 2010 e relativi alle operazioni straordinarie analizzate nel medesimo esercizio.

1.28 Debiti verso banche e altre passività finanziarie

| | 31-ago-2011 | 31-dic-2010 | Variazioni |
|---|--------------|--------------|------------|
| Presentano un saldo di | 1.517 | 1.240 | 277 |
| e sono costituiti in dettaglio dalle seguenti voci: | | | |
| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | Variazioni |
| Debiti verso banche | 12 | - | 12 |
| Debiti verso Rpx Ambiente per interessi | 5 | 5 | - |
| Debito verso YA Global Investments | - | 1.235 | (1.235) |
| Debito verso socio AC Holding | 1.500 | - | 1.500 |
| Totale | 1.517 | 1.240 | 277 |

Il debito di Euro 1.500 migliaia è stato contratto nell'ambito dell'operazione di acquisto della partecipazione in Investimenti e Sviluppo S.p.A. ed in particolare ha consentito l'acquisto dei crediti vantati da A.C. Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 1.150 migliaia.

Il debito verso YA Global Investments è stato convertito in un versamento in conto futuro aumento di capitale (si veda la Nota sul Patrimonio Netto).

1.29 Principali rischi ed incertezze cui la Società Yorkville bhn è esposta

Relativamente ai principali rischi ed incertezze cui la Società Yorkville bhn è esposta, si rimanda a quanto già riferito nel Bilancio al 31 dicembre 2010 nella medesima sezione.

1.30 Operazioni con Parti Correlate

Rapporti patrimoniali intrattenuti dalla Società con parti correlate

Di seguito si riporta tabella comparativa dei rapporti patrimoniali in essere tra la Società e le parti correlate alla data del 31 agosto 2011 e alla data del 31 dicembre 2010:

| (in migliaia di Euro) | | | | 31-ago-11 |
|-----------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------|
| | Altri Crediti | Crediti finanziari | Altri Debiti | Debiti finanziari |
| AC Holding SpA | | | | 1.500 |
| Investimenti e Sviluppo SpA | 1.150 | 150 | | |
| Bhn Srl | 18 | | 233 | |
| Amministratori | | | 747 | |
| Collegio sindacale | | | 280 | |
| Totale | 1.168 | 150 | 1.260 | 1.500 |

| (in migliaia di Euro) | | | | 31-dic-10 |
|---|----------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------|
| | Altri Crediti | Crediti finanziari | Altri Debiti | Debiti finanziari |
| RPX Ambiente Srl | 49 | 194 | | 5 |
| Bhn Srl | 40 | | 361 | |
| YA Global Investments | | | 36 | 2.162 |
| Amministratori | | | 752 | |
| Collegio sindacale | | | 258 | |
| Ballarini Sergio (amministratore Rpx Ambiente) | | | 8 | |
| Cocco Sandro (amministratore Rpx Ambiente) | | | 34 | |
| Totale | 89 | 194 | 1.449 | 2.167 |

Rapporti economici intrattenuti dalla Società con parti correlate

Di seguito si riporta tabella comparativa dei rapporti economici intervenuti tra la Società e le parti correlate, nell'esercizio 2011 e nell'esercizio 2010:

| (in migliaia di Euro) | | | | 31-ago-11 |
|-----------------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| | Ricavi per beni e servizi | Costi per beni e servizi | Proventi finanziari | Oneri finanziari |
| AC Holding SpA | | | | |
| Investimenti e Sviluppo SpA | | | | |
| Bhn Srl | 10 | 24 | | |
| YA Global Investments | | | | 234 |
| Amministratori | | 418 | | |
| Collegio sindacale | | 45 | | |
| Totale | 10 | 487 | - | 234 |

| (in migliaia di Euro) | | | | 31-dic-10 |
|---|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| | Ricavi per beni e servizi | Costi per beni e servizi | Proventi finanziari | Oneri finanziari |
| RPX Ambiente Srl | 116 | | 20 | |
| Bhn Srl | 34 | 172 | | 3 |
| YA Global Investments | | | | 202 |
| Amministratori | | 653 | | |
| Collegio sindacale | | 239 | | |
| Ballarini Sergio (amministratore Rpx Ambiente) | | 33 | | |
| Cocco Sandro (amministratore Rpx Ambiente) | | 28 | | |
| Totale | 150 | 1.125 | 20 | 205 |

Si segnala l'esistenza di operazioni con la società AC Holding S.r.l che detiene il 28,66% del capitale di Yorkville bhn, che si configura come il maggiore azionista della stessa. Si segnala, ancora, l'esistenza di operazioni con la società Investimenti e Sviluppo S.p.A., società partecipata al 29,971% da Yorkville bhn, che la controlla.

1.31 Eventi successivi al 31 agosto 2011

In data 7 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Yorkville bhn S.p.A., ha nominato Rino Garbetta, già Consigliere di Amministrazione della Società, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 19 dello statuto e dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998.

In data 17 settembre 2011 il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea degli Azionisti, in sede ordinaria e straordinaria, che si terrà in Milano, il giorno 27 ottobre 2011 in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno 2 novembre 2011 in seconda convocazione, e per il giorno 3 novembre 2011 in terza convocazione, per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

Parte Ordinaria: (1) Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010; Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, Relazione della Società di Revisione e Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea; deliberazioni inerenti e conseguenti. (2) Presentazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010; Relazione del Consiglio di Amministrazione, Relazione della Società di Revisione e Relazione del Collegio Sindacale. (3) Integrazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2401 cod. civ. e dell'art. 18 dello Statuto Sociale vigente; deliberazioni inerenti e conseguenti (4) Proposta di conferma di amministratori a seguito di cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. e dell'art. 11 dello Statuto Sociale vigente; deliberazioni inerenti e conseguenti. (5) Approvazione del Regolamento Assembleare; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Parte Straordinaria: (1) Deliberazioni ai sensi degli artt. 2446 e 2447 cod. civ.; deliberazioni inerenti e conseguenti. (2) Revoca della parte residuale della delega ex art. 2443 del Codice Civile conferita dall'Assemblea del 19 marzo 2008 al Consiglio di Amministrazione di aumentare, in una o più volte il capitale sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti. (3) Revoca della delibera di aumento di capitale dell'Assemblea Straordinaria del 5 novembre 2010; deliberazioni inerenti e conseguenti. (4) Proposta di aumento di capitale, a pagamento, dell'importo complessivo massimo di Euro 30.905.000 (incluso il sovrapprezzo), scindibile, da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti della Società, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, codice civile, mediante emissione di n. 137.355.556 azioni ordinarie, senza valore nominale, da offrirsi in opzione agli attuali azionisti nel rapporto di n. 100 nuove azioni ogni n. 1 azione posseduta, al prezzo unitario di Euro 0,225 di cui Euro 0,072 da imputare a capitale ed Euro 0,153 da imputare a sovrapprezzo, che avranno godimento regolare e caratteristiche identiche a quelle delle altre azioni in circolazione al momento della loro emissione, il quale aumento in opzione è da eseguirsi entro il 30 giugno 2012 - Delibere inerenti e conseguenti. (5) Modifica dell'art. 1 dello Statuto Sociale vigente (Denominazione sociale); deliberazioni inerenti e conseguenti.

In data 3 ottobre 2011 i consiglieri di amministrazione Cristina Fragni e Marco Prete hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. Si comunica, altresì, che anche i consiglieri indipendenti Enrico Valdani e Fabio Malanchini hanno rassegnato le proprie dimissioni, con decorrenza in pari data, dall'organo amministrativo societario e dagli incarichi collegati dagli stessi ricoperti. Enrico Valdani e Fabio

Malanchini erano membri del Comitato delle Remunerazioni, del Comitato degli Amministratori Indipendenti, del Comitato di Controllo Interno; in particolare, il dott. Valdani ricopriva la carica di Presidente del Comitato degli Amministratori Indipendenti e di Presidente del Comitato delle Remunerazioni, il dott. Malanchini ricopriva la carica di Presidente del Comitato di Controllo Interno.

DICHIARAZIONE AI SENSI DELLE DISPOSIZIONI DELL'ART. 154-bis, comma 2. d.Lgs. n. 58/98

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Rino Garbetta, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis, parte IV, titolo III, capo II, sezione V-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che le informazioni economiche e finanziarie contenute nel presente documento corrispondono alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 3 ottobre 2011

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

2. SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 AGOSTO 2011

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

| (importi in migliaia di euro) | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
|---|----------------|----------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide per c/c bancari | 300 | 159 |
| Titoli detenuti per la negoziazione | | |
| Liquidità | 300 | 159 |
| Crediti finanziari correnti | 346 | 194 |
| Debiti bancari correnti | | |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | | |
| Altri debiti finanziari correnti | (1.517) | (1.240) |
| Indebitamento finanziario corrente | (1.517) | (1.240) |
| Indebitamento finanziario corrente netto | (871) | (887) |
| Debiti bancari non correnti | | |
| Obbligazioni emesse | | |
| Altri debiti finanziari non correnti | | (926) |
| Indebitamento finanziario non corrente | | (926) |
| Totale posizione finanziaria netta | (871) | (1.813) |

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA

| | valori in migliaia di Euro | 31/08/2011 |
|----------|---|----------------|
| | UTILE DI PERIODO | (1.563) |
| | Ammortamenti immateriali e materiali | 26 |
| | Svalutazione investimenti immobiliari | |
| | Rettifiche di valore di attività finanziarie | 407 |
| | Oneri finanziari | 268 |
| | Proventi finanziari | (8) |
| | Imposte differite attive | 0 |
| | Adeguamento fair value | 0 |
| | Quota del risultato partecipazioni in società collegate | 0 |
| | Variazione rimanenze | 0 |
| | Variazione crediti commerciali | 41 |
| | Variazione debiti commerciali | (258) |
| | Variazione altri crediti | 99 |
| | Variazione altri debiti | (469) |
| | Variazione fondi del personale e altri fondi | (755) |
| A | FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO | (2.212) |
| | Investimenti in immobilizzazioni materiali | 0 |
| | Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali | 15 |
| | Investimenti in immobilizzazioni immateriali | 0 |
| | Investimenti immobiliari | 0 |
| | Disinvestimenti in società collegate | 894 |
| | Investimenti in società controllate | (6.000) |
| | Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV | |
| | Cessione di partecipazioni in società collegate e JV | |
| | Differenza da conversione su crediti finanziari | |
| | Versamento c/futuro aumento di capitale in società controllate | (1.150) |
| | Cessione di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità liquide cedute (IAS 7.39) | |
| | Acquisizione / Cessione altre attività finanziarie | |
| | Altre variazioni | |
| | Dividendi ricevuti | |
| B | FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | (6.241) |
| | Oneri finanziari | (268) |
| | Proventi finanziari | 8 |
| | Variazione dei finanziamenti attivi | (275) |
| | Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni | |
| | Altre variazioni del patrimonio netto | 6.674 |
| | Variazioni debiti verso banche e altri finanziatori correnti | 277 |
| | Variazioni debiti verso banche e altri finanziatori non correnti | 2.177 |
| | Variazioni passività al fair value | |
| | Accensioni debiti finanziari | |
| | Rimborsi debiti finanziari | |
| | Aumenti di capitale | 0 |
| C | FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO | 8.593 |
| | Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative destinate ad essere cedute | 0 |
| | Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento destinate ad essere cedute | 0 |
| | Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento destinate ad essere cedute | 0 |
| D | FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA CESSIONE | 0 |
| E | FLUSSO DI CASSA NETTO DI PERIODO (A+B+C+D) | 140 |
| F | Disponibilità liquide all'inizio del periodo | 161 |
| G | Differenze da conversione su disponibilità liquide. | 0 |
| | Disponibilità liquide alla fine del periodo al netto del "cash collateral" (E+F+G) | 301 |

3. PROPOSTE FORMULATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE

Signori Azionisti,

la Società sta perseguendo un percorso di risanamento economico, finanziario e patrimoniale al fine di giungere ad un riequilibrio del proprio bilancio, con l'obiettivo di un rafforzamento dei mezzi finanziari e patrimoniali, per poter sviluppare un nuovo piano industriale secondo le linee direttive segnate dagli amministratori entrati a seguito del cambio della compagine azionaria avvenuta in data 21 Giugno 2011.

La Società, a oggi, ha la possibilità di reperire risorse finanziarie attraverso:

- (1) la disponibilità di un Prestito Obbligazionario Convertibile fino a Euro 300 milioni deliberato dall'Assemblea del 26 novembre 2009, che ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di emettere, in una o più volte, entro il 25 novembre 2014, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, oppure con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile;
- (2) finanziamenti bancari a favore della Capogruppo, anche con l'ausilio del socio di maggioranza AC Holding;
- (3) la restituzione della disponibilità liquida posta a garanzia della fidejussione concessa da un istituto bancario a favore dell'Agenzia delle Entrate per il pagamento di una cartella esattoriale scadente nel mese di Settembre 2011;
- (4) il supporto del socio AC Holding attraverso versamenti in conto futuro aumento di capitale, finanziamento soci e sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertibile.

Con l'ingresso del nuovo socio di controllo, è stata avviata un'intensa attività di gestione dell'indebitamento e della struttura operativa, operazioni propedeutiche per lo sviluppo di un adeguato piano industriale. Con l'accoglimento della proposta di stralcio parziale delle posizioni creditorie vantate dai fornitori o da altri soggetti in generale, nell'ambito di un complesso processo di ristrutturazione del debito, si determinerebbe l'emersione di componenti positivi di reddito per un importo che contribuirebbe alla parziale copertura delle perdite registrate al 31 agosto 2011. In ogni caso, si propone di procedere alla copertura delle perdite in corso di formazione e degli esercizi precedenti mediante la patrimonializzazione derivante dall'aumento di capitale illustrato di seguito nella Relazione.

Qualora i Soci decidessero di coprire tali perdite, l'operazione potrebbe essere strutturata nel seguente modo:

- i) azzeramento del capitale sociale, residuando così una perdita ancora da coprire pari a Euro 6.305.347,34, e contestuale esecuzione dell'aumento di capitale sociale di cui al punto ii) che segue;
- ii) aumento in via scindibile del capitale sociale mediante emissione di un numero massimo di 137.355.556 azioni ordinarie senza valore nominale, da offrirsi in opzione agli attuali azionisti nel rapporto di n. 100 nuove azioni ogni n. 1 azione posseduta, al prezzo unitario di Euro 0,225 di cui Euro 0,0715 da imputare a capitale ed Euro 0,1535 da imputare a sovrapprezzo ("**I'Aumento di Capitale**"), a condizione che le somme che i sottoscrittori sono tenuti a versare a fronte delle sottoscrizioni raccolte, ivi compreso il sovrapprezzo, siano almeno pari (ed in ogni caso di ammontare non inferiore) ad Euro 9.242.820,10, cifra corrispondente ai versamenti in conto futuro aumento di capitale esistenti al 31 agosto 2011 e tutt'ora esistenti, poiché:
 - il socio AC Holding sottoscrive fin da ora l'intera quota dell'aumento di capitale che le compete in opzione fino alla cifra massima di Euro 6.000.000,00 corrispondente all'intera sua quota dei detti versamenti che, pertanto, imputa fin da ora ad integrale copertura delle proprie sottoscrizioni;
 - YA Global Dutch B.V. ha già fatto richiesta a questa società di poter sottoscrivere azioni inoplate del presente aumento di capitale fino alla cifra massima di Euro 3.242.820,10 corrispondente

all'intera sua quota dei detti versamenti, che pertanto imputa fin da ora ad integrale copertura delle proprie sottoscrizioni;

iii) copertura della perdita residua pari ad Euro 6.305.347,34 - subordinatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra al punto ii) e contestualmente all'efficacia dello stesso - mediante utilizzo, per un importo corrispondente, della riserva sovrapprezzo.

Se i Soci dovessero approvare l'operazione di aumento del capitale sociale e di copertura delle perdite al 31 agosto 2011 nei termini che precedono e tenuto conto di quanto precisato nei successivi paragrafi, la delibera assunta avrebbe il seguente contenuto:

“L'Assemblea dei Soci, preso atto delle relazioni redatte dal Consiglio di Amministrazione ai sensi:

- dell'articolo 72, comma 1, del Regolamento Emittenti e secondo lo schema n. 2, di cui all'Allegato 3A del Regolamento stesso;

- dell'articolo 3 del Decreto del Ministro di Grazia e giustizia del 5 novembre 1998, n. 437;

- degli articoli 2446 del Codice Civile, nonché dell'articolo 74 Regolamento Emittenti e dell'Allegato 3A, schema n. 5 del medesimo Regolamento;

delibera:

1) di approvare la situazione patrimoniale al 31 agosto 2011 della Società dalla quale emerge una perdita del periodo pari a Euro 1.563.386,80;

2) di procedere alla copertura delle perdite totali risultanti dalla situazione patrimoniale al 31 agosto 2011 per Euro 16.908.447,15 mediante azzeramento del capitale sociale per Euro 10.603.099,81, residuando così una perdita ancora da coprire pari a Euro 6.305.347,34, e contestuale esecuzione dell'aumento di capitale di cui al successivo punto 3;

3) di aumentare, in via scindibile il capitale sociale mediante emissione di un numero massimo di 137.355.556 azioni ordinarie senza valore nominale, da offrirsi in opzione agli attuali azionisti nel rapporto di n. 100 nuove azioni ogni n. 1 azione posseduta, al prezzo unitario di Euro 0,225 di cui Euro 0,0715 da imputare a capitale ed Euro 0,1535 da imputare a sovrapprezzo, a condizione che le somme che i sottoscrittori sono tenuti a versare a fronte delle sottoscrizioni raccolte, ivi compreso il sovrapprezzo, siano almeno pari (ed in ogni caso di ammontare non inferiore) ad Euro 9.242.820,10 anche al fine di consentire la copertura della perdita residua pari ad Euro 6.305.347,34 subordinatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra al punto e contestualmente all'efficacia dello stesso mediante utilizzo, per un importo corrispondente, della riserva sovrapprezzo;

4) di fissare al più tardi alla data del 30 giugno 2012 il termine ultimo di raccolta delle sottoscrizioni, decorso il quale, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, l'aumento deliberato si intenderà eseguito nei limiti in cui le azioni di nuova emissione siano state sottoscritte, stabilendosi sin da ora che l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto, ma soltanto a condizione che le somme che i sottoscrittori sono tenuti a versare a fronte delle sottoscrizioni raccolte entro tale data (o entro la data stabilita dal Consiglio di Amministrazione in base al mandato attribuito ai sensi del successivo punto 7), ivi compreso il sovrapprezzo, siano almeno pari (ed in ogni caso di ammontare non inferiore) ad Euro 9.242.820,10;

5) di modificare l'articolo 5 dello Statuto sociale, con l'introduzione del seguente nuovo secondo comma: «L'Assemblea Straordinaria del _____ ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, mediante emissione di un numero massimo di 137.355.556 azioni ordinarie senza valore nominale, da offrirsi in opzione agli attuali azionisti nel rapporto di n. 100 nuove azioni ogni n. 1 azione posseduta, al prezzo unitario di Euro 0,225 di cui Euro 0,0715 da imputare a capitale ed Euro 0,1535 da imputare a sovrapprezzo. Le azioni di nuova emissione avranno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione. Il termine ultimo di raccolta delle sottoscrizioni è stato fissato al più tardi al 30 giugno 2012. Decorso tale termine, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, l'aumento deliberato si intenderà eseguito nei limiti in cui le azioni di

nuova emissione siano state sottoscritte, stabilendosi sin da ora che l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto».

6) di coprire la perdita residua al 31 agosto 2011 pari ad Euro 6.305.347,34- subordinatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui al punto 3) che precede e contestualmente all'efficacia dello stesso - mediante utilizzo per un importo corrispondente della riserva sovrapprezzo;

7) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente per dare esecuzione a quanto sopra deliberato e dunque anche per dare esecuzione all'aumento di capitale di cui al punto 3) che precede, nei termini e tempi più brevi possibile, tenuto conto dei necessari adempimenti procedurali, procedendo così, tra l'altro, ad ogni atto o formalità richiesta per il perfezionamento dell'offerta in opzione ai soci ai sensi della disciplina anche regolamentare vigente, ivi incluse le facoltà di predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'operazione deliberata, ivi compresi il prospetto informativo e ogni altro documento necessario ai fini dell'istruttoria con le autorità competenti, con facoltà in particolare e tra l'altro di richiedere l'ammissione alla negoziazione delle azioni rivenienti dal deliberato aumento, predisporre e sottoscrivere ogni documentazione a tal fine necessaria; il tutto con facoltà di accettare quale modalità di esecuzione dei conferimenti in denaro anche l'utilizzo in compensazione dei crediti di qualunque natura, purché certi, liquidi e già esigibili secondo le risultanze contabili della Società e della valutazione prevista dall'art. 2343ter lett. b) c.c.;

8) di conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di collocare anche a terzi ed al medesimo prezzo unitario di cui al precedente punto 3), la parte dell'aumento di capitale rimasta eventualmente inoptata dopo l'offerta dei diritti di opzione sul mercato ai sensi dell'articolo 2441, 3° comma, Codice Civile, sempre con facoltà di accettare quale modalità di esecuzione dei conferimenti in denaro anche l'utilizzo in compensazione dei crediti di qualunque natura, purché certi, liquidi e già esigibili secondo le risultanze contabili della Società e della valutazione prevista dall'art. 2343ter lett. b) c.c.;

9) conferire al Presidente e Amministratore Delegato, con facoltà di subdelega, tutti i poteri occorrenti per compiere tutto quanto necessario per (i) dare esecuzione alle deliberazioni sopra adottate, per apportare al testo di tali deliberazioni e dello statuto tutte le modifiche, aggiunte o soppressioni non sostanziali eventualmente richieste o suggerite dalle competenti Autorità, anche per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese nonché (ii) per apportare di volta in volta all'articolo 5 dello Statuto le variazioni conseguenti alle deliberazioni di aumento del capitale adottate e far constare, ad esecuzione avvenuta, la sottoscrizione delle diverse tranches di aumento del capitale sociale, con facoltà di aggiornare corrispondentemente l'articolo 5 dello Statuto, effettuando ogni conseguente comunicazione al Registro delle Imprese, con deposito dello Statuto di volta in volta modificato.”.

4. INIZIATIVE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DELLE CONDIZIONI DI CONTINUITA' AZIENDALE

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale per gli importi minimi indicati al punto 3 che precede (Euro 9.242.820,10) permetterebbe alla Società di ottenere risorse finanziarie sufficienti da consentire il ripianamento delle perdite registrate e la ricostruzione del patrimonio netto ad un livello congruo per la continuità aziendale, seguitando nell'opera di contenimento dei costi e di attivazione di canali di approvvigionamento di risorse finanziarie supplementari. Nell'ipotesi in cui l'Aumento di Capitale dovesse essere sottoscritto per un importo, comprensivo del sovrapprezzo, superiore a Euro 9.242.820,10, la Società, oltre ad aver coperto le perdite integralmente e ad aver ricostituito il capitale, avrebbe mezzi finanziari disponibili per dar luogo in modo effettivo ed adeguato all'esecuzione delle linee strategiche che il nuovo management ha deciso di intraprendere, con particolare riferimento agli investimenti nel settore del real estate, oltre che ad un adeguato finanziamento delle società controllate.

La Società è concentrata a portare avanti le attività idonee per la riduzione dell'indebitamento, al fine di raggiungere un grado di copertura dei debiti correnti più sostenibile tramite un rapido

smobilizzo dell'attivo, sia in un processo di sviluppo per poter rendere la società più solida a livello patrimoniale perseguendo la realizzazione della missione aziendale.

In particolare, la Società ha avviato un confronto con tutti i principali fornitori. Nel corso dei mesi di luglio e agosto sono stati perfezionati accordi di riscadenziamento e/o di rideterminazione dell'importo dovuto. Altri accordi con alcuni fornitori sono in fase di avanzata negoziazione.

Contemporaneamente, sulla base di un'attenta attività di verifica della qualità e delle modalità di esecuzione di prestazioni lavorative commissionate a professionisti esterni nel corso del 2010 e del primo semestre 2011, si è proceduto ad una formale contestazione delle pretese.

Anche dal lato dell'attivo patrimoniale, la Società è focalizzata sulla gestione dei crediti e le attività *non-core*, per permettere un rapido smobilizzo di tali poste, finanziare la gestione corrente oltre che permettere un ordinato ripagamento dei debiti pregressi.

La Società ha, inoltre, avviato una profonda attività di riorganizzazione interna consistente nella riduzione dei costi di struttura, pur mantenendo un livello di operatività adeguato rispetto al nuovo progetto strategico e allo stato di società quotata. Particolare attenzione verrà rivolta all'utilizzo delle consulenze professionali esterne, migliorando la pianificazione degli interventi ed introducendo un più efficace e continuativo monitoraggio dei costi, oltre che un grado maggiore di utilizzo delle risorse interne aziendali.

Si ricorda, inoltre, che l'Assemblea dei Soci in data 28 giugno 2011 ha rideterminato il compenso complessivo annuo del Consiglio di amministrazione, riducendone sensibilmente l'ammontare, come primo tangibile intervento orientato al contenimento dei costi.

Sono all'analisi operazioni di acquisizione volte al raggiungimento di un maggior livello di attività, contribuendo alla creazione di flussi di cassa operativi sufficienti al sostenimento della gestione corrente della Società.

La società in data 4 agosto 2011 ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione della partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo S.p.A, pari al 29,971% del capitale sociale. Investimenti e Sviluppo SpA è quotata alla Borsa Italiana e svolge attività di acquisizione di partecipazioni, con particolare attenzione ad investimenti diretti di maggioranza o di minoranza in società di piccole e medie dimensioni, quotate e non quotate. Investimenti e Sviluppo è attiva come una piattaforma integrata di investimenti diretti ed indiretti, fornendo anche servizi di consulenza strategica nell'ambito del corporate finance e del real estate.

L'acquisizione della società Investimenti e Sviluppo crea sinergie con la Società nell'ottimizzazione delle competenze interne e nella gestione negoziale dei contratti di fornitura a livello di gruppo.

La Società ha ricevuto comunicazione da parte del socio AC Holding SpA dell'intenzione dello stesso di continuare a sostenere la Società al fine di realizzare un nuovo piano industriale e implementare una nuova strategia di investimento attraverso, principalmente, la sottoscrizione di tranches del prestito obbligazionario convertibile oppure tramite l'ausilio al reperimento di finanziamenti bancari.

5. PROPOSTA DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

5.1. Motivazioni e destinazione dell'Aumento di Capitale in rapporto anche all'andamento gestionale della Società

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale, da effettuarsi entro il 30 giugno 2012, dovrebbe dare inizio alla fase finale del processo di ristrutturazione finanziaria/patrimoniale e di riorganizzazione aziendale iniziato con l'ingresso del nuovo socio di riferimento AC Holding Srl nel giugno 2011, e, contestualmente, dovrebbe dare avvio ad una nuova fase di rilancio della Società e del Gruppo.

Più nello specifico, l'Aumento di Capitale sarebbe finalizzato a:

- a) consentire il ripianamento delle perdite residue dopo il contestuale azzeramento del capitale sociale e la ricostituzione del capitale sociale e del patrimonio netto ad un livello congruo per la continuità aziendale;
- b) perseguire il riequilibrio dei *ratios* patrimoniali attraverso il perfezionamento degli accordi di saldo e stralcio negoziati con i principali fornitori e la conseguente riduzione dell'indebitamento della Società e del Gruppo;
- c) raccogliere risorse finanziarie disponibili per far fronte ai fabbisogni di capitale circolante legati all'attività operativa e, soprattutto, permettere una ripresa dell'attività di investimento secondo le linee strategiche che il nuovo management ha deciso di intraprendere, con particolare riferimento agli investimenti nel settore del real estate e al supporto finanziario alle società controllate.

A. Ripianamento delle perdite e ricostituzione del capitale

L'Aumento di Capitale, come già illustrato, verrebbe ad inserirsi in modo inscindibile nel contesto dell'operazione di ripianamento delle perdite accumulate dalla Società sino al 31 agosto 2011.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale per l'importo minimo di Euro 9.242.820,10 ("**livello minimo garantito**") permetterebbe alla Società di conseguire il totale ripianamento delle perdite registrate sino al 31/08/2011 e la ricostruzione del patrimonio netto ad un livello congruo per la continuità aziendale.

B. Ristrutturazione dell'indebitamento e dell'esposizione commerciale

Qualora l'adesione all'Aumento di Capitale superasse il livello minimo garantito, la Società raccoglierebbe risorse finanziarie in parte destinabili anche alla ristrutturazione della situazione debitoria ed, in particolare, alla riduzione dello scaduto, commerciale e non, in coerenza con gli accordi negoziati e/o in fase di negoziazione con i principali fornitori.

In tale ambito, con le risorse raccolte con l'Aumento di Capitale si potrebbe ottenere un importante effetto di accelerazione del perfezionamento degli accordi transattivi già conclusi o in fase di negoziazione, nonché la possibilità di negoziare nuovi accordi per la definizione delle relative posizioni, prevenendo o gestendo proattivamente situazioni di tensione con i fornitori.

Il suddetto processo di ridefinizione e riscadenziamento del debito, con particolare riferimento alle poste scadute di natura commerciale e non, contestualmente ad una profonda attività di riduzione dei costi di struttura, è iniziato con l'ingresso di AC Holding nel capitale di Yorkville bhn nel giugno 2011, con l'intento di gestire la situazione di tensione finanziaria in cui versava la Società e ridurre il deficit patrimoniale. Nel corso dei mesi di luglio e agosto sono stati perfezionati accordi di riscadenziamento e/o di ridefinizione del dovuto, per una sensibile riduzione dell'impegno finanziario complessivo. Altri accordi con i fornitori sono in fase di avanzata negoziazione. Il management intende procedere alla gestione progressiva delle altre posizioni di debito non ancora affrontate per esigenze di operatività, che saranno gestite secondo l'approccio già adottato per le posizioni di maggiore importo. La gestione delle posizioni debitorie scadute è stata affiancata da una gestione attiva delle partite di credito e degli assets non core, finalizzata al rapido smobilizzo di tali poste per assicurare un grado di copertura più adeguato dei debiti correnti e supporto alla gestione corrente.

Si rimanda al successivo paragrafo 5.2 per la rappresentazione alla data del 31 agosto 2011 della composizione dell'indebitamento finanziario e dello scaduto, commerciale e non, a livello individuale e di Gruppo.

C. Investimenti per il rilancio del Gruppo in coerenza con le nuove linee strategiche

Il completamento degli interventi di ristrutturazione del debito e di riorganizzazione sono propedeutici al risanamento e all'avvio del piano di rilancio della Società e del Gruppo, attraverso l'approvazione delle linee programmatiche di un nuovo piano industriale, che persegua gli indirizzi strategici espressi dagli amministratori dopo il cambio della compagine azionaria avvenuto in data 21 giugno 2011.

Il lancio sul mercato dell'Aumento di Capitale e il successo dello stesso oltre il livello minimo garantito consentirebbe la raccolta di risorse finanziarie disponibili da destinare, oltre che al riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria, ai fabbisogni di capitale circolante legati all'attività operativa e, soprattutto, alla ripresa dell'attività di investimento secondo le nuove linee strategiche.

Il rilancio del Gruppo Yorkville bhn - per il quale gli amministratori ritengono opportuno proporre alla prossima Assemblea dei soci l'adozione di una nuova denominazione sociale, Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A., segno evidente di discontinuità gestionale - dovrebbe avvenire attraverso la realizzazione di un progetto strategico di ampio respiro finalizzato a dar vita ad un gruppo focalizzato nelle attività di investimento stabile nei settori del *private equity*, del *real estate* e del *long term investments*.

Private Equity

Il nuovo corso intrapreso dalla Società ha avuto inizio con un processo di crescita esterna tramite l'acquisizione dal socio AC Holding Srl della partecipazione di riferimento pari al 29,971% in Investimenti e Sviluppo S.p.A., società quotata già attiva nel *private equity*. L'operazione ha una duplice valenza: (i) strategica, in quanto consente di integrare all'interno del gruppo Yorkville un'*investment company* già operativa per dare esecuzione in tempi più rapidi alla strategia di investimento nel settore del *private equity*; (ii) patrimoniale, in quanto consente di acquisire una soddisfacente dotazione patrimoniale e ampliare il perimetro delle attività.

La realizzazione dell'investimento è stata resa possibile dal sostegno finanziario garantito dal socio AC Holding tramite l'erogazione di versamenti in conto futuro aumento di capitale e finanziamenti soci.

Per le attività di investimento e le strategie sinora perseguite da Investimenti e Sviluppo, nonché per maggiori informazioni sulle società del gruppo, si rinvia al sito internet della controllata www.investmentiesviluppo.it.

Si segnala che la storia recente del gruppo IES ha avuto inizio a seguito dell'ingresso nel capitale sociale di Investimenti e Sviluppo, in data 28 settembre 2010, del nuovo socio di riferimento AC Holding S.r.l., nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale. Con tale cambiamento nella compagine societaria e nella governance, Investimenti e Sviluppo ha subito un profondo processo di riorganizzazione interna e si è focalizzata sulla realizzazione di una nuova strategia che prevede la dismissione delle attività finanziarie, ritenute non più strategiche, e la creazione di una piattaforma integrata di investimento attiva nell'acquisto di partecipazioni, sia qualificate e sia di minoranza, in società quotate e private.

Durante l'esercizio in corso Investimenti e Sviluppo ha iniziato un'intensa attività di ricerca di nuove opportunità di investimento e nel marzo del 2011 la società ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale.

I primi investimenti si sono concentrati nel segmento media & entertainment nel quale il management di Investimenti e Sviluppo ravvisa margini di crescita.

Nel primo semestre del 2011 Carax s.r.l., società controllata al 100% da Investimenti e Sviluppo, ha completato l'acquisizione, iniziata già a dicembre 2010, di una partecipazione di rilevanza pari al 15,52% ca. del capitale sociale di Mondo Home Entertainment S.p.A. ("MHE"), società quotata presso il Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana ed attiva come distributore di diritti home video, televisivi e cinematografici, divenendo da fine febbraio 2011 azionista di riferimento di MHE. Alla data della

presente Relazione Carax detiene n. 3.302.005 azioni di MHE, pari al 16,029% del capitale sociale.

Investimenti e Sviluppo ha, inoltre, in data 15 marzo 2011 tramite Ares Investimenti S.r.l., veicolo societario interamente posseduto da Investimenti e Sviluppo, sottoscritto un accordo per l'acquisizione del pacchetto di maggioranza della società Profit Group S.p.A., importante gruppo televisivo italiano proprietario di numerose emittenti locali e attivo come content provider, attraverso proprie produzioni ed un palinsesto consolidato di canali regionali, e network provider, attraverso la cessione di capacità trasmissiva ottenuta grazie al processo di conversione della frequenza da analogica a digitale, che consente una copertura a livello transregionale di oltre 80 milioni di abitanti. Il controvalore dell'operazione è stato definito inizialmente in Euro 16,5 milioni, ridotto ad Euro 10 milioni a seguito di accordo modificativo stipulato in data 29 giugno 2011, ed in linea con le modalità di adeguamento del prezzo previste dall'accordo originale. Il perfezionamento di tale accordo era subordinato al verificarsi di quattro condizioni sospensive, di cui tre già avverate. Resta tuttora in corso di avveramento la condizione sospensiva dell'ottenimento dell'omologazione da parte del tribunale di un accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 182-bis della legge fallimentare, per la quale Profit Group sta procedendo negli adempimenti previsti. In conseguenza di ciò, le parti hanno concordato un nuovo termine per l'avveramento della suddetta condizione sospensiva entro il 31 dicembre 2011.

In data 30 settembre 2011, nell'ambito del processo di riorganizzazione interna e dismissione delle attività finanziarie ritenute non più strategiche, Investimenti e Sviluppo ha comunicato che Finleasing Lombarda S.p.A. è uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo Investimenti e Sviluppo, per effetto dell'ingresso di Erone Finance nel capitale sociale di Finleasing Lombarda tramite sottoscrizione di un aumento di capitale per un importo pari a nominali euro 1.800.000,00, che ha portato Erone Finance ad acquisire una partecipazione di maggioranza del 71,47% in Finleasing Lombarda. Investimenti e Sviluppo, post aumento di capitale riservato ad Erone Finance, detiene una partecipazione pari al 28,53% in Finleasing.

L'intento di Yorkville bhn per la valorizzazione della partecipazione acquisita in Investimenti e Sviluppo è di perseguire i seguenti obiettivi:

- (i) proseguire con le attività di investimento già poste in essere dalla società acquisita e focalizzare la ricerca di nuove opportunità da strutturarsi come investimenti diretti, di maggioranza o di minoranza, nel capitale azionario di small-mid cap, quotate e non quotate;
- (ii) valutare anche altre forme di investimento innovative quali fondi di private equity, fondi di fondi e fondi di coinvestimento, con l'obiettivo di gestire e sviluppare un portafoglio completo e differenziato di strumenti di investimento in equity;
- (iii) completare il riassetto organizzativo tramite la cessione delle attività finanziarie ritenute non più strategiche;
- (iv) creare un costante deal-flow a supporto delle attività di investimento e dei servizi forniti dalla Investimenti e Sviluppo.

Real estate

La particolare congiuntura del settore immobiliare, che dovrebbe garantire nel corso dei prossimi anni acquisizioni vantaggiose e ottime potenzialità di rivalutazione degli investimenti, ha portato la Società a valutare l'ipotesi di investire nel comparto immobiliare, nell'ambito di una strategia di diversificazione delle proprie attività.

Obiettivo della Società è quello di costituire un portafoglio di partecipazioni opportunamente strutturato, ponendo attenzione non solo alla valutazione della rischiosità del singolo investimento, ma anche alla gestione di quella complessiva del portafoglio stesso. L'investimento immobiliare è decorrelato per sua natura rispetto alle altre classi di investimento finanziario e contribuisce pertanto in maniera significativa alla diversificazione del portafoglio.

La strategia individuata dalla Società prevede l'investimento indiretto nel settore immobiliare attraverso la partecipazione in veicoli di investimento, quali Oicr, Sicav-Sif o altri veicoli specializzati, con focus di investimento in Fondi Immobiliari Chiusi sia riservati ad investitori qualificati, sia quotati sul mercato azionario.

La partecipazione in strumenti collettivi del risparmio che prevedono l'investimento in quote di fondi immobiliari dovrebbe garantire i seguenti vantaggi:

- 1) garanzia di investire in organismi soggetti a controllo (vigilanza informativa ed ispettiva) da parte degli organismi di vigilanza;
- 2) gestione professionale del sottostante (portafogli immobiliari);
- 3) importanti ritorni sia in termini di rendimento annuo che di capital gain finale, grazie al maggior leverage finanziario sfruttabile;
- 4) maggiore liquidabilità degli investimenti rispetto all'investimento diretto in beni o società immobiliari;
- 5) accesso ad una elevata diversificazione grazie alla possibilità di ricercare e investire nei migliori fondi immobiliari presenti sul mercato, con caratteristiche diversificate per comparto, settori e aree geografiche;
- 6) possibilità di accesso ad investimenti importanti per volumi di affare per mezzo di sottoscrizioni esigue di quote di fondi.

Long term investments

La Società si riserva inoltre di valutare, trasversalmente e in più settori, opportunità di crescita tramite acquisizioni o conferimenti da effettuarsi con una logica di *long term investments*, anche nell'ottica di realizzare sinergie con il portafoglio di attività già presenti nel gruppo Investimenti e Sviluppo o con i futuri investimenti in ambito real estate.

L'obiettivo primario è quello di ampliare il perimetro degli attivi della Società e diversificare durata e rischio degli investimenti, sfruttando tra l'altro lo status di quotata di Yorkville bhn che consente di effettuare investimenti senza vincoli temporali di way-out.

5.2. Composizione dell'indebitamento

Come precisato nel precedente punto 5.1, le risorse finanziarie raccolte con l'Aumento di Capitale saranno in parte destinate alla riduzione dell'indebitamento della Società e del Gruppo.

In particolare, la Società è focalizzata sull'attività di riduzione delle posizioni debitorie scadute.

Si precisa che la situazione debitoria di Yorkville bhn al 31 agosto 2011 rileva debiti commerciali e altri debiti scaduti per l'importo di Euro 4.708 migliaia.

Il gruppo Investimenti e Sviluppo presenta una situazione debitoria scaduta al 31 agosto 2011 per Euro 3.755 migliaia relativa a debiti commerciali e finanziari.

Si riporta, inoltre, di seguito un prospetto di analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto a breve e a medio/lungo termine, sia della Società che a livello consolidato del Gruppo, come risultante alla data del 31 agosto 2011, raffrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2010.

| | Società | | Gruppo | |
|---|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | 31-ago-11 | 31-dic-10 | 31-ago-11 | 31-dic-10 |
| Cassa e altre disponibilità liquide per c/c bancari | 300 | 159 | 418 | 161 |
| Titoli detenuti per la negoziazione | - | | 17 | |
| Liquidità | 300 | 159 | 435 | 161 |
| Crediti finanziari correnti | 346 | 194 | 4.574 | 70 |
| <i>di cui leasing e factoring</i> | | | 3.361 | |
| Debiti bancari correnti | - | - | (11.549) | (754) |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | - | - | (971) | (309) |
| Altri debiti finanziari correnti | (1.517) | (1.240) | (1.993) | (1.704) |
| Indebitamento finanziario corrente | (1.517) | (1.240) | (14.513) | (2.767) |
| <i>di cui garantito da deposito bancario</i> | | | (393) | |
| <i>di cui garantito da pegno su azioni</i> | | | (871) | |
| Indebitamento finanziario corrente netto | (871) | (887) | (9.504) | (2.536) |
| Debiti bancari non correnti | - | - | (561) | (1.057) |
| Altri debiti finanziari non correnti | - | (926) | (1.193) | (926) |
| Indebitamento finanziario non corrente | - | (926) | (1.754) | (1.983) |
| Totale indebitamento finanziaria netto | (871) | (1.813) | (11.258) | (4.519) |

Si segnala che in data 4 agosto 2011 la Società ha sottoscritto un contratto di cessione della partecipazione al 100% in Rpx Ambiente S.r.l. in liquidazione, pertanto al 31 agosto 2011 Rpx Ambiente non rientra più nell'area di consolidamento.

Sempre in data 4 agosto 2011 la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A.. Pertanto, il Gruppo Yorkville alla data del 31 agosto 2011 è costituito dalla Società e dal gruppo Investimenti e Sviluppo.

Con riferimento al perimetro del gruppo Investimenti e Sviluppo si precisa che, alla data della presente Relazione, IES detiene una partecipazione pari al 28,53% in Finleasing Lombarda S.p.a., e non più una partecipazione totalitaria, essendo intervenuta, in data 30 settembre 2011, la sottoscrizione di un aumento di capitale sociale nella società di leasing da parte di Erone Finance S.r.l.. Di conseguenza, come comunicato dalla stessa IES, Finleasing Lombarda S.p.A. uscirà dal perimetro di consolidamento del gruppo Investimenti e Sviluppo, con un miglioramento significativo dell'indebitamento finanziario netto di gruppo, che, alla data del 31 agosto 2011 presentava un indebitamento finanziario netto del gruppo di attività in via di dismissione di 8.084 mila euro negativi, pari a oltre il 78% dell'indebitamento finanziario netto complessivo consolidato.

Relativamente all'indebitamento finanziario individuale di Yorkville bhn si evidenzia che tra gli altri debiti finanziari correnti è rilevato il finanziamento socio ricevuto da AC Holding di Euro 1.500 migliaia a seguito dell'accordo di acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo.

5.3. Indicazioni generali sull'andamento della gestione nell'esercizio in corso

In data 3 ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato i risultati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e in data 6 ottobre 2011 la Società ha effettuato la pubblicazione del progetto

di bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Per ulteriori informazioni in merito ai risultati dell'esercizio 2010 si rinvia quindi al progetto di bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato del Gruppo Yorkville, messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob, ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998, almeno 21 giorni prima dell'Assemblea in prima convocazione.

Con riferimento all'esercizio in corso, si segnala che, in seguito al mancato perfezionamento delle operazioni straordinarie avviate nella seconda parte dell'esercizio 2010, la Società ha intrapreso un processo di riorganizzazione mirante anche a raggiungere un diverso assetto delle proprie partecipazioni nell'ottica della predisposizione di un nuovo piano industriale e dell'avvio di nuove operazioni, caratterizzate da una minor complessità gestionale e dal rafforzamento della struttura patrimoniale della Società. In particolare, si segnala la cessione della partecipazione di minoranza in AQ Tech, perfezionata nel mese di maggio 2011, che consente alla Società l'approvvigionamento di disponibilità liquide necessarie al pagamento di parte delle passività a breve termine oltre che la copertura parziale della gestione corrente.

Nel mese di luglio 2011 è stata messa in liquidazione la società controllata RPX Ambiente Srl. In data 26 luglio 2011, infatti, l'assemblea di Rpx Ambiente ha deliberato l'anticipato scioglimento e la messa in liquidazione della società ai sensi dell'articolo 2484, primo comma/numero 2) del Codice Civile. L'operazione è propedeutica al processo di rifocalizzazione del Gruppo nell'ambito di un'attenta gestione dei costi operativi. In data 4 agosto 2011 la Società ha sottoscritto un contratto di cessione della partecipazione al 100% in RPX Ambiente S.r.l. in liquidazione, a FINAM S.r.l.

Sempre in data 4 agosto 2011 la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (società quotata alla Borsa Italiana che svolge attività di acquisizione di partecipazioni) da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento della Società. La strategia della Società, dopo una profonda riorganizzazione del Gruppo ancora in corso, è tesa alla realizzazione di un progetto di ampio respiro finalizzato a dar vita ad un gruppo focalizzato nelle attività di investimento stabile nei settori del *private equity*, del *real estate* e del *long term investments*. Sono attualmente in fase di valutazione modalità alternative di crescita, in termini di possibili transazioni che possano incidere sulla struttura del capitale, sulle attività patrimoniali, sulla capacità di generare flussi di cassa.

Nel corso del secondo semestre 2011 sono state intraprese ulteriori azioni di riduzione dei costi di struttura della Società per renderla compatibile con l'attuale ridotto volume di attività e complessità della struttura societaria, ai fini di un aumento dell'efficienza.

5.4. Eventuale consorzio di collocamento e/o garanzia

Allo stato attuale non vi sono accordi per la costituzione di consorzi di collocamento e/o di garanzia.

5.5. Eventuali altre forme di collocamento

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, le azioni ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno direttamente offerte dalla Società agli azionisti esistenti prima dell'azzeramento del capitale sociale, in proporzione ai diritti da questi posseduti, secondo il rapporto di n. 100 nuove azioni ogni n. 1 azione posseduta.

I diritti di opzione eventualmente non esercitati nel periodo di offerta in opzione ai soci verranno negoziati sul mercato, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

Gli amministratori propongono, inoltre, all'Assemblea dei soci di conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di collocare anche a terzi ed al medesimo prezzo unitario, la parte dell'aumento di capitale rimasta eventualmente inoptata dopo l'offerta dei diritti di opzione sul mercato ai sensi dell'articolo 2441, 3° comma, Codice Civile, sempre con facoltà di accettare quale modalità di esecuzione dei conferimenti in denaro anche l'utilizzo in compensazione dei crediti di qualunque natura, purché certi, liquidi e già esigibili secondo le risultanze contabili della Società e della valutazione

prevista dall'art. 2343ter lett. b) c.c..

5.6. Criteri di determinazione del prezzo di emissione

La Società si trova attualmente in una situazione di forte squilibrio patrimoniale, sussistendo le condizioni di cui all'art. 2447 del codice civile, e nella necessità, pertanto, di procedere in tempi brevi alla ricapitalizzazione ed alla raccolta di nuove risorse finanziarie per garantire la continuità aziendale.

Ciò premesso, si è evidentemente nell'impossibilità di far riferimento al patrimonio netto per azione per determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni, dal momento che, prendendo in considerazione la situazione patrimoniale al 31 agosto 2011, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 23 settembre 2011, il patrimonio netto contabile della Società risulta negativo, non potendo considerarsi disponibili al fine del ripianamento delle perdite i versamenti in conto futuro aumento di capitale, data la destinazione vincolante all'Aumento di Capitale.

Il prezzo di emissione delle azioni si attesta dunque necessariamente ad un valore superiore rispetto a quello patrimoniale al 31 agosto 2011.

Inoltre, ai fini della definizione del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione non si ritiene opportuno tenere in considerazione le quotazioni del titolo sul mercato, in quanto il prezzo di negoziazione è poco significativo per via della della scarsa liquidità e dei limitati scambi dell'azione in borsa, oltre che per il persistente e generalizzato stato di crisi finanziaria. In ogni caso, qualora si volesse raffrontare il prezzo di emissione delle nuove azioni con il prezzo ufficiale delle azioni della Società negli ultimi mesi, si riscontrerebbe uno sconto sensibile, tanto più elevato quanto più esteso fosse il periodo di riferimento preso in considerazione, avendo mostrato il titolo un trend quasi costantemente discendente. Si ritiene, peraltro, che l'interesse primario della Società alla realizzazione dell'Aumento di Capitale ai fini di un'adequata ricapitalizzazione e del rilancio dell'attività, giustifichi l'individuazione di un prezzo di emissione delle azioni inferiore al valore dei corsi di borsa, per garantire maggiori possibilità di adesione all'Aumento di Capitale stesso.

La situazione attuale della Società rende, infine, difficoltosa l'applicazione di metodologie di stima del prezzo comunemente utilizzate e adottate dalla prassi e dalla dottrina.

Tutto ciò premesso, la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ha necessariamente dovuto seguire logiche differenti rispetto ad una mera valutazione economica ed, in particolare, si è basata sui ragionamenti esposti in dettaglio nel seguito del paragrafo.

Determinazione dell'imputazione dell'Aumento a capitale e a sovrapprezzo

Per le ragioni già largamente esposte in precedenza, l'Aumento di Capitale è inscindibilmente connesso alla decisione da parte dell'Assemblea di procedere alla riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite ai sensi dell'articolo 2447 del Codice Civile.

Di conseguenza, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e della ripartizione dello stesso tra capitale e sovrapprezzo, gli amministratori sono partiti dalla considerazione fondamentale che l'Aumento di Capitale deve essere funzionale in primo luogo, anche se non solo, alla copertura delle perdite cumulate dalla Società negli esercizi precedenti e nell'esercizio in corso, come illustrato dalla situazione patrimoniale al 31 agosto 2011 della Società.

Come già rappresentato nei paragrafi precedenti, qualora i Soci in Assemblea Straordinaria dovessero decidere di procedere alla copertura delle perdite, si procederebbe all'azzeramento del capitale sociale e alla contestuale esecuzione dell'aumento di capitale. A seguito dell'azzeramento del capitale sociale, residuerebbero perdite ancora da coprire pari a Euro 6.305.347,34.

In considerazione di tale ammontare residuo da coprire e degli impegni già assunti dai soci e da terzi per la sottoscrizione dell'aumento di capitale sino a Euro 9.242.820,10, volendo garantire un'immediata e già certa copertura di tale perdita residua contestualmente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale, gli Amministratori ritengono opportuno quantificare una riserva sovrapprezzo almeno pari all'esatto

ammontare della perdita residua (Euro 6.305.347,34), in caso di adesione pari al livello minimo garantito all'Aumento di Capitale, pari appunto ad € 9.242.820,10.

Sulla base di tale ragionamento si determina un'attribuzione dell'Aumento di Capitale per il 31,78% circa a capitale sociale e per il 68,22% a sovrapprezzo, per garantire l'integrale copertura della perdita residua con utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni, senza ulteriori passaggi in Assemblea ex art. 2446 del Codice Civile, e la ricostituzione del capitale sociale ad un livello adeguato.

Determinazione dell'ammontare totale massimo dell'Aumento di Capitale

Il prezzo di emissione delle nuove azioni è funzione dell'ammontare massimo di aumento di capitale e del numero massimo di nuove azioni che verranno emesse, quest'ultimo a sua volta funzione del rapporto di assegnazione previsto tra nuove azioni e vecchie azioni.

Gli amministratori hanno ritenuto congruo proporre una dimensione massima dell'Aumento di Capitale stimata sulla base delle seguenti considerazioni:

- l'ammontare minimo garantito dell'aumento di capitale, pari a Euro 9.242.820,10 e corrispondente ai versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati, deve essere destinato a copertura perdite e ricostituzione del capitale ad un livello adeguato e, pertanto, consente di realizzare l'immediato riequilibrio patrimoniale, ma non realizza alcuna iniezione di liquidità necessaria per garantire la continuità aziendale;
- la Società intende procedere alla riduzione dell'indebitamento, a livello individuale e consolidato, come meglio rappresentato ai precedenti paragrafi 5.1 e 5.2;
- la Società intende sviluppare un nuovo piano industriale secondo le nuove linee programmatiche che il Consiglio di Amministrazione intende perseguire e che sono meglio rappresentate nel punto 5.1;
- l'impegno di sottoscrizione del socio AC Holding è condizionato a che non sussistano circostanze che determinino obblighi di OPA in capo alla stessa AC Holding.

Determinazione del rapporto di assegnazione

Il Consiglio di amministrazione ha, infine, ritenuto opportuno proporre l'emissione di un numero massimo di nuove azioni pari a 137.355.556, applicando quindi un rapporto di spettanza in opzione di n. 100 (cento) nuove azioni ogni n. 1 (una) azione posseduta antecedentemente all'azzeramento del capitale.

Il rapporto di assegnazione e, conseguentemente, il prezzo di emissione (prezzo unitario di Euro 0,225 di cui Euro 0,0715 da imputare a capitale ed Euro 0,1535 da imputare a sovrapprezzo) sono stati così determinati al fine di favorire maggiori probabilità di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale nell'interesse della Società. Si ritiene, infatti, che la determinazione proposta del prezzo di emissione possa consentire di creare migliori condizioni nel periodo di negoziazione dei diritti di opzione rimasti inoperti.

Inoltre, un maggiore frazionamento del capitale e la prevista formulazione del prezzo possono ridurre la soglia di partecipazione e/o ingresso per azionisti e investitori terzi eventualmente interessati a partecipare al capitale della Società, ma disponibili ad un investimento iniziale più ridotto. Quest'ultimo aspetto è particolarmente rilevante in considerazione del fatto che, post azzeramento del capitale esistente, è necessario favorire un'adesione all'Aumento di Capitale almeno sufficiente a ricostituire un adeguato flottante.

Infine, si è rilevato che, in considerazione della situazione di ridotta liquidità del mercato azionario che ha penalizzato in modo particolare i titoli a bassa/media capitalizzazione, un rapporto di assegnazione tale da aumentare il numero di azioni in circolazione avrebbe potuto migliorare la liquidità del titolo post esecuzione dell'Aumento di Capitale.

5.7. Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale

Il socio AC Holding ha già manifestato il suo impegno a sottoscrivere la quota di Aumento di Capitale che gli compete fino almeno ad € 6.000.000,00, corrispondente ai versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati dal socio nel mese di agosto 2011, in occasione dell'acquisizione da parte della Società della partecipazione di riferimento nella società Investimenti e Sviluppo S.p.A. per un valore equivalente.

Si richiama, inoltre, per completezza, anche la richiesta presentata alla Società dal fondo YA Global Dutch di poter sottoscrivere azioni inoplate del presente aumento di capitale fino alla cifra massima di Euro 3.242.820,10, corrispondente all'intera quota dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati dal fondo, in precedenza azionista di riferimento di Yorkville bhn, per effetto della conversione di finanziamenti e/o altri crediti vantati verso la Società.

5.8. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale

Al momento non è possibile stabilire con esattezza il periodo in cui sarà data esecuzione all'aumento di capitale, in quanto ciò dipende dai tempi necessari all'espletamento degli adempimenti informativi di legge da parte della Società (tra l'altro, il deposito Prospetto Informativo) e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni alla pubblicazione da parte delle autorità competenti, al termine dell'istruttoria prevista da legge. Si propone, in ogni caso, che l'Aumento di Capitale abbia esecuzione nei tempi più celeri possibili dopo la relativa approvazione assembleare, tenuto conto dei necessari adempimenti procedurali ai sensi della disciplina vigente e, comunque, entro e non oltre il mese di giugno 2012.

5.9. Godimento delle azioni di nuova emissione

L'Aumento di Capitale dovrebbe essere deliberato ai sensi dell'articolo 2441 comma 1, 2 e 3 del Codice Civile e quindi mediante emissione a pagamento di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle esistenti, da offrire in opzione agli azionisti della Società. Le azioni di nuova emissione oggetto dell'Aumento di Capitale avranno, pertanto, godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni precedentemente emesse dalla Società e in circolazione prima dell'esecuzione delle delibere assembleari.

5.10 Effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Aumento di Capitale

Qualora l'aumento del capitale sociale fosse eseguito nei termini e negli ammontari proposti, l'operazione avrebbe effetti significativi sulla situazione patrimoniale della Società.

Utilizzando i dati al 31 agosto 2011 si rappresentano di seguito gli effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma nell'ipotesi in cui l'aumento di capitale si dovesse perfezionare.

Si segnala che lo stato patrimoniale pro-forma della Società al 31 agosto 2011 considera l'operazione di aumento di capitale come se la stessa fosse stata conclusa e perfezionata in tale data.

L'obiettivo della presentazione dei dati pro-forma è quello di illustrare quali sarebbero gli effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'aumento di capitale qualora fosse integralmente sottoscritto.

Si precisa che non sono stati presi in considerazione i costi connessi all'aumento di capitale in quanto ad oggi non stimabili in misura attendibile; gli stessi andrebbero a diretta riduzione del capitale sociale, secondo i principi contabili internazionali.

In caso di adesione totale all'operazione di aumento di capitale, la liquidità raccolta corrispondente ad Euro 21.662 migliaia, sarà destinata come previsto dal punto 5.1 della Relazione.

Si illustrano nelle tabelle sotto riportate gli effetti pro-forma dell'Aumento di Capitale :

| | 31.08.11 | Rettifiche azzeramento capitale sociale | 31.08.11 post azzeramento | Rettifiche pro-forma | 31.08.11 pro-forma |
|--|-----------------|--|--|---------------------------------|-------------------------------|
| Capitale sociale | 10.603 | (10.603) | - | 9.821 | 9.821 |
| Riserva sovrapprezzo | 48 | | 48 | 14.779 | 14.827 |
| Riserva IAS | (48) | | (48) | | (48) |
| Soci c/versamento conto futuro aumento di capitale | 9.243 | | 9.243 | (9.243) | - |
| Costi per aumento di capitale | (274) | 274 | - | | - |
| Perdite esercizi precedenti | (15.071) | 10.329 | (4.742) | 4.742 | - |
| Perdita d'esercizio | (1.563) | | (1.563) | 1.563 | - |
| Totale patrimonio netto | 2.938 | 0 | 2.938 | 21.662 | 24.600 |

In caso di adesione all'Aumento di Capitale pari al livello minimo garantito, l'effetto pro-forma sul totale del patrimonio netto sarebbe nullo in quanto la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale per Euro 9.243 migliaia (Euro 2.938 migliaia a capitale sociale ed Euro 6.305 migliaia a riserva sovrapprezzo e successivamente a copertura della perdita residua al 31 agosto 2011 post azzeramento del capitale sociale) è conseguenza della conversione della riserva c/futuro aumento di capitale.

Si illustra nelle tabelle sotto riportate gli effetti pro-forma dell'aumento di capitale per l'importo di livello minimo garantito:

| | 31.08.11 | Rettifiche azzeramento capitale sociale | 31.08.11 post azzeramento | Rettifiche pro-forma | 31.08.11 pro-forma |
|--|-----------------|--|--------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Capitale sociale | 10.603 | (10.603) | - | 2.938 | 2.938 |
| Riserva sovrapprezzo | 48 | | 48 | | 48 |
| Riserva IAS | (48) | | (48) | | (48) |
| Soci c/versamento conto futuro aumento di capitale | 9.243 | | 9.243 | (9.243) | - |
| Costi per aumento di capitale | (274) | 274 | - | | - |
| Perdite esercizi precedenti | (15.071) | 10.329 | (4.742) | 4.742 | - |
| Perdita d'esercizio | (1.563) | | (1.563) | 1.563 | - |
| Totale patrimonio netto | 2.938 | 0 | 2.938 | 0 | 2.938 |

5.11 Effetti sul valore unitario delle azioni

L'Aumento di Capitale proposto è un aumento in opzione, per cui non vi saranno effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro spettanza. Nel caso invece di mancata adesione o di adesione parziale all'offerta di aumento di capitale, gli azionisti subirebbero, post esecuzione dell'aumento di capitale, una diluizione della propria partecipazione, ma avranno avuto la possibilità di negoziare separatamente i diritti di opzione loro spettanti durante il periodo di offerta.

Si prevede che le azioni di nuova emissione rappresenteranno il 100% del capitale post aumento, poiché si procederà al contestuale azzeramento del capitale ad oggi esistente, con annullamento delle azioni precedentemente in circolazione.

Pertanto, nel caso di mancato esercizio dei diritti di opzione loro spettanti, gli attuali azionisti subiranno

una diluizione della propria partecipazione pari al 100%.

Nella tabella che segue sono riepilogati gli effetti sul valore contabile per azione dell'Aumento di Capitale redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS; i dati di seguito esposti sono calcolati alla luce dei dati della Società al 31 agosto 2011 e in ipotesi di sottoscrizione di tutte le azioni di nuova emissione dell'Aumento di Capitale.

**Dati della Società al
31 agosto 2011**

A) Dati iniziali (pre aumento di capitale)

| | |
|---------------------------------|-----------|
| n. azioni | 1.373.555 |
| patrimonio netto (€) | 2.937.473 |
| valore contabile per azione (€) | 2,1386 |

B) Post Aumento di Capitale

| | |
|---------------------------------|-------------|
| n. azioni | 137.355.556 |
| patrimonio netto (€) | 24.599.653 |
| valore contabile per azione (€) | 0,1791 |

Milano, 3 ottobre 2011

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Andrea Tempofosco)