

# YORKVILLE

# bhn

ATTENTIVE INVESTING

**YORKVILLE BHN S.p.A**

## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

*(Ai sensi dell'art. 71 bis del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera 11971 del maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni)*

Relativo alle seguenti operazioni con parti correlate:

- 1) **SOTTOSCRIZIONE DI UN CONTRATTO SECONDO LA FORMULA COMUNEMENTE DENOMINATA “STAND-BY EQUITY DISTRIBUTION AGREEMENT” CON LE SOCIETÀ YA GLOBAL INVESTMENTS LP E BHN S.R.L.**
- 2) **SOTTOSCRIZIONE DI UN CONTRATTO DI CONSULENZA CON LA SOCIETÀ BHN S.R.L.**

Documento integrato e depositato presso la Sede Sociale e Borsa Italiana S.p.A. in data  
23 dicembre 2008

## Indice

	<b>Premessa</b>	<b>p. 3</b>
<b>1.</b>	<b>Avvertenze</b>	
1.1	Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse delle parti correlate con cui sono effettuate le Operazioni.	p. 3
<b>2.</b>	<b>Informazioni relative alle Operazioni</b>	
2.1	Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Operazioni.	p. 4
2.2	Indicazione delle parti correlate con cui le Operazioni sono state poste in essere	p. 8
2.3	Indicazione delle motivazioni economiche della Società al compimento delle Operazioni.	p. 9
2.4	Modalità di determinazione del prezzo delle Operazioni e valutazioni circa la loro congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.	p. 12
2.5	Effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni.	p. 16
2.6	Eventuali variazioni dei compensi degli amministratori dell'emittente e/o di società da questo controllate in conseguenza delle Operazioni.	p. 16
2.7	Coinvolgimento nelle Operazioni di parti correlate quali amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti dell'emittente.	p. 16

## Premessa

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato redatto al fine di fornire al pubblico, al mercato, nonché agli azionisti di Yorkville bhn S.p.A. (la “**Società**”) un esauriente quadro informativo, conformemente a quanto richiesto dall’art. 71 *bis* del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera 11971 del maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, in merito alle seguenti operazioni con parti correlate:

- 1) sottoscrizione in data 10 novembre 2008 di un contratto di Stand-by Equity Distribution Agreement (il “**SEDA**”) tra la Società, BHN S.r.l (l’“**Advisor**”) e YA Global Investments LP (il “**Fondo**”), fondo di investimento gestito da Yorkville Advisors LLC, che attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch B.V. è oggi azionista di controllo della Società, così come modificato con atto integrativo sottoscritto tra le parti in data 24 novembre 2008 (l’“**Atto Integrativo**”); e
  - 2) sottoscrizione in data 12 novembre 2008 di un contratto di consulenza (il “**Contratto di Consulenza**”) tra la Società e l’Advisor,
- di seguito congiuntamente definite le “**Operazioni**”.

In relazione al SEDA e al Contratto di Consulenza si riassumono, di seguito, le fasi salienti che hanno portato alla sottoscrizione del predetto contratto:

In data 12 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato i termini e le condizioni indicate nella proposta di *term sheet* ricevuta da parte di Yorkville Advisors LLC, società di gestione del Fondo, che controlla indirettamente l’azionista di controllo della Società YA Global Dutch B.V., ed avente ad oggetto l’assunzione da parte del Fondo dell’impegno a sottoscrivere uno o più aumenti di capitale per un ammontare complessivo massimo di Euro 3 miliardi nell’arco di 10 anni mediante la sottoscrizione di un contratto “*Stand-by Equity Distribution Agreement*”.

In data 19 marzo 2008, l’Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento ed in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della delibera, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 3 miliardi, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire (i) in opzione agli aventi diritto oppure (ii) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, del Codice Civile, in favore di investitori qualificati anche non appartenenti alla Comunità Europea.

In data 10 novembre 2008 la Società, l’Advisor e il Fondo hanno sottoscritto il SEDA che prevede, a determinate condizioni, l’impegno del Fondo a sottoscrivere uno o più aumenti di capitale per un ammontare complessivo massimo di Euro 3 miliardi nell’arco di 10 anni e la corrispondente facoltà del Consiglio di Amministrazione della Società di avvalersi di tale prerogativa.

Nell'ambito del SEDA è stato previsto un ulteriore aumento di capitale riservato al Fondo, in conformità all'art. 2441, comma 5 del codice civile, al servizio di n. 25.000.000 di warrant gratuiti da concedere al Fondo e validi per sottoscrivere n. 1 di azioni ordinarie della Società ciascuno, ad un prezzo pari al minore dei prezzi medi giornalieri delle azioni, ponderati sulla base dei volumi scambiati, calcolato nel periodo di 30 giorni antecedenti la data di invio della comunicazione di esercizio da parte del Fondo e scontato del 5 % (l' "**Aumento di Capitale per Warrant**"). Ai sensi del SEDA, l'Aumento di Capitale per Warrants, per essere efficace, avrebbe dovuto essere approvato dagli azionisti della Società ed essere regolarmente iscritto presso il competente Registro delle Imprese. A tale riguardo si segnala che la delibera dell'assemblea degli azionisti della Società che approva l'Aumento di Capitale per Warrants e la predetta iscrizione presso il competente Registro delle Imprese rappresentano condizione sospensiva all'esecuzione del SEDA stesso.

In data 13 novembre 2008 la Società e l'*Advisor* hanno sottoscritto il contratto di consulenza che ha per oggetto la prestazione da parte dell'*Advisor* di servizi di consulenza legati al *core business* della Società, segnatamente l'acquisizione, la valorizzazione e la dismissione di partecipazioni.

In data 13 novembre 2008 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la modifica dell'allegato n. 4 al Contratto SEDA, che disciplina il regolamento dei warrant (il "**Regolamento**"), modifica che è stata sottoscritta dalla Società, dall'*Advisor* in data 21 novembre 2008 e dal Fondo in data 24 novembre 2008, introducendo un numero minimo di warrant esercitabili per ciascuna tranche di sottoscrizione pari ad almeno n. 500.000 unità e il limite del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo resoconto intermedio approvato dal Consiglio di Amministrazione al di sotto del quale non sarà consentito sottoscrivere nuove azioni per effetto dell'esercizio dei warrant.

In data 18 dicembre 2008, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale mediante l'emissione di n. 25.000.000 di azioni di nuova emissione, con l'esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile al servizio di n. 25.000.000 di warrant da assegnare gratuitamente al Fondo o a società da questi controllata direttamente o indirettamente

In esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione, in data 19 dicembre 2008, ha deliberato l'aumento riservato di capitale sociale fino a un massimo di Euro 100 milioni, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione da parte degli azionisti al servizio del SEDA.

## 1. Avvertenze

### 1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse delle parti correlate con cui sono effettuate le Operazioni

#### a) Relativamente al SEDA

Anticipando quanto sarà meglio descritto al successivo punto 2.4 a), si segnala che le azioni di nuova emissione saranno offerte esclusivamente per la sottoscrizione al Fondo, gestito da Yorkville Advisors LLC (di cui il dott. Mark Angelo detiene una partecipazione pari al 70%) che, attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch B.V., è oggi azionista di controllo della Società, ad un prezzo pari al 95% del minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per volumi scambiati dei dieci giorni di borsa aperti successivi alla data di ricezione della richiesta di sottoscrizione avanzata dalla Società e che tale sconto del 5% non è modificabile. Di conseguenza, si avverte che gli aumenti di capitale oggetto del SEDA sottoscritti a sconto da parte del Fondo (di cui il dott. Mark Angelo, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, è Presidente) determineranno un sicuro effetto diluitivo del valore delle azioni della Società già in circolazione.

Va inoltre osservato che ogni aumento di capitale realizzato conformemente al SEDA determina il pagamento di commissioni pari al 5% del valore di ciascun *tranches* richiesta dalla Società al Fondo (i) direttamente all'Advisor (di cui il dott. Marco Prete, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società, è amministratore unico e detiene direttamente una quota corrispondente al 50% del capitale sociale, e di cui la dott.ssa Maria Cristina Fragni, consigliere della Società, detiene direttamente una quota corrispondente al 50% del capitale sociale) e (ii) indirettamente ed eventualmente a Yorkville Advisors LLC, management company del Fondo, (di cui il dott. Mark Angelo, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, è Presidente) in virtù di un contratto di cointeressenza che, a quanto consta alla Società, dovrebbe essere concluso a breve tra l'Advisor e Yorkville Advisors LLC, come meglio specificato al successivo punto 2.1 a). Si osserva che, in relazione al contratto di cointeressenza, Yorkville Advisors LLC dovrebbe partecipare agli utili ed alle perdite dell'Advisor derivanti dallo svolgimento delle attività di consulenza previste sia dal SEDA sia dal Contratto di Consulenza. In particolare, Yorkville Advisors LLC avrebbe diritto a percepire:

- (i) il 60% (sessanta per cento) degli utili dell'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del SEDA, aventi ad oggetto in particolare l'attività di consulenza relativa alla strutturazione di operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, deliberate da emittenti quotati e regolamentate da accordi di *Standby Equity Distribution Agreement* ovvero accordi con caratteristiche analoghe (così come definiti dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa nella comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10-7-2008); e
- (ii) il 50% (cinquanta per cento) degli utili dell'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del Contratto di Consulenza.

In particolare, si segnala che si segnala che:

- (i) l'Advisor detiene una percentuale nel capitale della Società pari a 6,335 %;

- (ii) il dott. Mark Angelo detiene una partecipazione pari al 70% in Yorkville Advisors LLC;
- (iii) il dott. Marco Prete e la dott. ssa Fragni sono coniugi.
- b) Relativamente al Contratto di Consulenza

Con riferimento al Contratto di Consulenza, il cui oggetto è descritto al successivo punto 2.1 b), si precisa che, quale corrispettivo per i servizi resi in ottemperanza dello stesso e proporzionalmente alla quantità di tali servizi, (i) l'Advisor (di cui il dott. Marco Prete, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società, è amministratore unico e detiene direttamente una quota corrispondente al 50% del capitale sociale, e di cui la dott.ssa Maria Cristina Fragni, consigliere della Società, detiene direttamente una quota corrispondente al 50% del capitale sociale) percepirà direttamente determinate commissioni, come meglio quantificate al successivo punto 2.4, mentre (ii) Yorkville Advisors LLC, management company del Fondo (di cui il dott. Mark Angelo, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, è Presidente) percepirà indirettamente ed eventualmente una partecipazione agli utili dell'Advisor in virtù di un contratto di cointeressenza che, a quanto consta alla Società, dovrebbe essere concluso a breve tra l'Advisor e Yorkville Advisors LLC, come meglio specificato al successivo punto 2.1 b).

## **2. Informazioni relative alle Operazioni**

### **2.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Operazioni**

#### a) Relativamente al SEDA

Il SEDA prevede, a determinate condizioni, l'impegno del Fondo a sottoscrivere uno o più aumenti di capitale per un ammontare complessivo massimo di Euro 3.000.000.000 (tre miliardi) (il "**Commitment**") nell'arco di 10 anni e la corrispondente facoltà del Consiglio di Amministrazione della Società di avvalersi di tale prerogativa, ancorché per la durata di 5 anni, che corrisponde alla durata massima prevista per l'esercizio della delega di cui all'art. 2443 c.c.. Alla scadenza dei 5 anni, il Consiglio di Amministrazione potrà proporre all'assemblea la reiterazione della medesima delega, mentre il Fondo resta impegnato per l'intera durata di 10 anni senza, peraltro, ricevere alcun corrispettivo a fronte dell'impegno assunto.

La Società può chiedere al Fondo la sottoscrizione di una Tranche di aumento di capitale tramite la consegna di una apposita richiesta. Il numero delle azioni che il Fondo dovrà ricevere a fronte di ciascuna Tranche verrà determinato dividendo l'ammontare della Tranche per il prezzo di acquisto oppure, nel caso di una

richiesta di Tranche Grande, dividendo l'ammontare di ogni singola Tranche che compone la Tranche Grande per il relativo prezzo di acquisto. L'importo complessivo di tutte le Tranche che il Fondo si è impegnato a sottoscrivere sulla base del SEDA non deve eccedere il Commitment.

Per "Tranche Normali", o semplicemente "Tranche", si intendono le Tranche di importo compreso fra Euro 100.000 ed Euro 1 milione (elevabili con il consenso delle parti), mentre per "Tranche Grandi" si intendono le Tranche con un importo fino ad Euro 2 milioni (anch'esso elevabile con il consenso delle parti).

Si evidenzia poi che sussiste un impegno incondizionato da parte del Fondo a sottoscrivere tutte le possibili Tranche del Commitment stesso.

L'inoltro da parte della Società di una richiesta al Fondo per la sottoscrizione di una Tranche di aumento di capitale è peraltro sospensivamente condizionato al verificarsi di tutte le condizioni seguenti:

- l'assegnazione e l'emissione delle nuove azioni non devono essere in contrasto con alcuna norma di legge o regolamento ai quali la Società è soggetta;
- la Società deve avere osservato correttamente tutti i *covenants* di cui all'art. 9 del SEDA, nonché tutti i termini e condizioni del SEDA;
- non deve essere stata avviata alcuna azione legale che possa avere l'effetto di impedire o incidere negativamente su una qualsiasi operazione prevista dal SEDA;
- la quotazione delle Azioni della Società sul Mercato non deve essere sospesa a tempo indeterminato da Borsa Italiana e la Società non deve avere ricevuto alcuna comunicazione che metta a rischio il regolare scambio delle Azioni sul Mercato;
- la Società non deve essere a conoscenza di alcuna condizione che possa portare alla sospensione, sia temporanea sia a tempo indeterminato, delle Azioni dagli scambi sul Mercato, fatta eccezione per sospensioni temporanee giornaliere dovute a eccessi di rialzo o di ribasso;
- nel caso della prima Tranche, dalla data del SEDA sino alla Consegna della prima Tranche e, nel caso di Tranche successive, dalla Data di Nuova Richiesta alla Consegna di ciascuna Tranche, non deve essersi verificato alcun mutamento negativo sostanziale delle condizioni economiche e patrimoniali della Società o del Gruppo che influisca o possa influire significativamente sulla capacità della Società di far fronte alle obbligazioni previste dal presente Accordo o sul mantenimento dell'autorizzazione agli scambi delle Azioni Ordinarie sul Mercato;
- tutte le Commissioni su singola Tranche relative a precedenti Tranche devono essere state pagate all'*Advisor*;
- la Società non sta violando sotto alcun aspetto sostanziale nessun

impegno previsto dal presente Accordo;

- tutte le Nuove Azioni relative a precedenti Nuove Richieste devono essere state ammesse agli scambi sul Mercato e Consegnate, salvo diverse intese con l'Investitore;
- l'Aumento di Capitale per *Warrants* deve essere stato approvato dagli azionisti della Società ed essere regolarmente iscritto al Registro delle Imprese;
- in corrispondenza di ciascuna Data di Adempimento, il Fondo deve avere ricevuto un documento sottoscritto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e/o dall'Amministratore Delegato della Società in base allo schema esposto nell'Allegato 2 al SEDA.

In relazione alla condizione sospensiva dell'Aumento di Capitale per Warrant, si segnala che, in data 18 dicembre 2008, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale mediante l'emissione di n. 25.000.000 di azioni di nuova emissione, con l'esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile al servizio di n. 25.000.000 di warrant da assegnare gratuitamente al Fondo o a società da questi controllata direttamente o indirettamente.

Il Fondo non potrà inoltre essere in ogni caso obbligato alla sottoscrizione di una singola Tranche o di una singola Tranche di una Tranche Grande, che possa avere come conseguenza il superamento da parte del Fondo medesimo o dei soggetti agenti di concerto con lo stesso di una soglia che faccia scattare l'obbligo a carico del Fondo singolarmente o solidalmente di lanciare un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi della normativa applicabile; in qualsiasi momento prima dell'emissione e della consegna delle azioni, il Fondo potrà eccepire tale potenziale superamento e, salva tempestiva comunicazione alla Società in tal senso, sottoscrivere una singola Tranche o una singola Tranche di una Tranche Grande in misura ridotta rispetto a quanto richiesto dalla Società tramite una nuova richiesta oppure non sottoscriverla affatto a seconda dei casi.

Ai sensi del SEDA la Società riconosce al Fondo il diritto di rivendere in tutto o in parte le azioni sottoscritte in virtù del SEDA stesso senza limiti temporali di alcun genere.

Oltre a quanto sopra descritto non esistono accordi di *selling restriction* e di *lock up* né sono previsti impegni reciproci, da parte della Società o del Fondo, a non compiere per tutta la durata del contratto SEDA operazioni aventi ad oggetto azioni della Società. Deve essere altresì sottolineato che non sono stati stipulati dalla Società e dal Fondo contratti di prestito titoli o di pegno aventi ad oggetto le azioni della Società.

E' stata prevista una clausola risolutiva espressa ai sensi della quale il contratto SEDA si intenderà risolto, anche senza necessità di comunicazione scritta da parte del Fondo nei seguenti casi:



- le azioni della Società siano revocate dalle negoziazioni sul mercato di relativa quotazione;
- la Società divenga incapace di far fronte alle proprie obbligazioni o sia dichiarata insolvente ai sensi del R.D. n. 267, del 16 marzo 1942 e successive modificazioni o richieda l'ammissione ad una delle procedure previste dal R.D. stesso;
- la Società non adempia agli impegni assunti ai sensi di taluni articoli del contratto SEDA relativi al pagamento delle commissioni, dei costi e delle spese, all'emissione delle nuove azioni nonché relativi ai covenants assunti sotto qualsiasi aspetto sostanziale;
- qualunque attestazione della Società rilasciata in conformità al contratto SEDA risulti inesatta, incompleta, imprecisa, falsa o scorretta sotto qualsiasi aspetto sostanziale.

Nel contratto SEDA non sono previsti *covenants* finanziari, ma solo informativi e relativi al rispetto delle norme contrattuali e della normativa vigente. In particolare, la Società garantisce al Fondo che:

- farà quanto in proprio potere per mantenere l'ammissione delle azioni ordinarie agli scambi sul Mercato;
- rispetterà le scadenze richieste dai regolamenti di Borsa Italiana, dalle leggi e dai regolamenti applicabili per la presentazione dei documenti economico-finanziari e di tutta la documentazione informativa richiesta e non avvierà alcuna azione, non depositerà alcun documento al fine di fare cessare o sospendere l'ammissione delle proprie azioni ordinarie agli scambi sul Mercato;
- nel caso in cui venga a conoscenza che Borsa Italiana ha deliberato la sospensione o la revoca dagli scambi delle azioni ordinarie sul Mercato, informerà senza indugio il Fondo;
- fino alla scadenza del *Commitment Period* non effettuerà né fusioni né scissioni, né cessioni di rami d'azienda o di beni rilevanti senza aver preventivamente consultato l'Investitore e l'Advisor;
- qualora venga a conoscenza del fatto che una qualsiasi delle attestazioni sia falsa, inesatta o risulti fuorviante o diventasse falsa, inesatta o fuorviante sotto qualsiasi aspetto sostanziale in corrispondenza di una Nuova Richiesta, si impegna a darne comunicazione per iscritto all'Investitore;
- rispettare gli obblighi informativi connessi con la sottoscrizione e l'esecuzione del SEDA.

A quanto consta al Consiglio di Amministrazione della Società alla data di redazione del presente documento informativo, le azioni della Società che verranno emesse in esecuzione dell'aumento di capitale a servizio del SEDA

saranno quindi nella piena disposizione del Fondo che potrà venderle o mantenerle in portafoglio.

La Società non ha stipulato alcun accordo con il Fondo avente ad oggetto la futura rivendita delle Azioni sul mercato. Pertanto, la Società non ha gli elementi per esprimersi circa le modalità con cui il Fondo deciderà eventualmente di vendere in tutto o in parte le azioni sottoscritte e, pertanto, non si possono fare previsioni circa l'applicabilità, alternativamente, degli artt. 100 bis comma 2 ovvero 205 del D.lgs 58/98 e quindi circa l'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo da parte del Fondo. Alla luce di quanto sopra esposto si deve segnalare che la responsabilità della valutazione sulla ricorrenza o meno dell'obbligo di pubblicare un prospetto informativo in caso di rivendita successiva delle azioni da parte del Fondo ai sensi della disposizione contenuta nell'art. 100-bis del D.lgs 58/98 spetta al Fondo nonché agli investitori qualificati che acquisteranno dal Fondo le azioni, ricollocandole poi sul mercato.

Va altresì segnalato che il Fondo è, alla data di redazione del presente documento informativo, detentore del 61,384% del capitale sociale della Società, per il tramite della controllata indiretta YA Global Dutch B.V.

Come sopra esposto nelle Premesse, nell'ambito del SEDA è stato inoltre previsto l'Aumento di Capitale per Warrant riservato al Fondo, in conformità all'art. 2441, comma 5 del codice civile, al servizio di n. 25.000.000 warrant gratuiti da concedere al Fondo e validi per sottoscrivere n. 1 azione ordinaria della Società ciascuno. In particolare, conformemente a quanto disciplinato nel regolamento dei warrant allegato al SEDA, così come modificato dall'Atto Integrativo, nei periodi di esercizio dei warrant (contrattualmente determinati e aventi cadenza annuale) il Fondo dovrà sottoscrivere una tranche minima di almeno 500.000 warrant.

In ogni caso, sempre conformemente a quanto stabilito nell'Atto Integrativo, il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale per Warrants non potrà essere inferiore, dedotto lo sconto del 5%, al patrimonio netto della Società calcolato sulla base dell'ultimo resoconto intermedio approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e precedente rispetto a ciascun periodo di esercizio. Il limite del patrimonio netto per azione verrà applicato solamente alle azioni sottoscritte in virtù dell'esercizio dei warrant e pertanto non troverà applicazione nel caso di aumento di capitale ai sensi del SEDA.

L'Aumento di Capitale per Warrants, per essere efficace, avrebbe dovuto essere approvato dagli azionisti della Società ed essere regolarmente iscritto presso il competente Registro delle Imprese. A tale riguardo si segnala che la delibera dell'assemblea degli azionisti della Società che approva l'Aumento di Capitale per Warrants e la predetta iscrizione presso il competente Registro delle Imprese rappresentano condizione sospensiva all'esecuzione del SEDA stesso. Si segnala pertanto che, in data 18 dicembre 2008, l'Assemblea Straordinaria della Società

ha deliberato di aumentare il capitale sociale mediante l'emissione di n. 25.000.000 di azioni di nuova emissione, con l'esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile al servizio di n. 25.000.000 di warrant da assegnare gratuitamente al Fondo o a società da questi controllata direttamente o indirettamente.

Si segnala inoltre che, con riferimento al corrispettivo previsto dal SEDA per i servizi di consulenza resi dall'Advisor, la Società riconoscerà a quest'ultimo una commissione in relazione a ciascuna Tranche Normale e Tranche Grande, che verrà sottoscritta in forza del SEDA, pari al 5% dell'importo della Tranche interessata.

Si osserva peraltro che in virtù di un contratto di cointeressenza (il “**Contratto di Cointeressenza**”), che a quanto consta alla Società dovrebbe essere concluso in tempi brevi tra l'Advisor e Yorkville Advisors LLC e in base al quale Yorkville Advisors LLC parteciperà agli utili ed alle perdite dell'Advisor derivanti dallo svolgimento delle attività di consulenza previste sia dal SEDA sia dal Contratto di Consulenza, Yorkville Advisors LLC potrà percepire a determinate condizioni:

- (i) il 60% (sessanta per cento) degli utili dell'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del SEDA, aventi ad oggetto in particolare l'attività di consulenza relativa alla strutturazione di operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, deliberate da emittenti quotati e regolamentate da accordi di *Standby Equity Distribution Agreement* ovvero accordi con caratteristiche analoghe (così come definiti dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa nella comunicazione n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10-7-2008); e
- (ii) il 50% (cinquanta per cento) degli utili dell'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del Contratto di Consulenza, così come delineati al successivo punto 2.1 b).

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

In virtù del Contratto di Consulenza, la Società si avvarrà dell'Advisor per servizi di consulenza relativi al *core business* della Società (acquisizione e valorizzazione di partecipazioni) in materia di *acquisition financing*, di *merger and acquisition* e di monitoraggio delle partecipazioni nell'ottica della creazione del valore, tra i quali, a titolo esemplificativo: (i) assistere la Società nella definizione della sua politica di investimento; (ii) assistere la Società nello svolgimento di un'attività di prospezione del mercato e delle tendenze del mercato in coerenza con le strategie d'investimento di volta in volta elaborate; (iii) individuare e segnalare alla Società ogni opportunità di investimento sottoponendo alla stessa gli investimenti selezionati corredati dalle informazioni, dagli studi e dalle analisi redatti dall'Advisor, necessari per prendere una decisione di investimento; (iv) individuare e segnalare alla Società ogni opportunità di disinvestimento relativa agli investimenti effettuati sottoponendo alla stessa ogni informazione rilevante al fine di prendere ogni decisione di disinvestimento in merito; e (v) compiere

ogni attività richiesta dalla Società volta al perfezionamento delle acquisizioni e/o alle dismissioni di investimenti opportunamente selezionati.

L'Advisor fornirà alla Società i predetti servizi di assistenza con vincolo di esclusiva, salvo limitate eccezioni disciplinate nel Contratto di Consulenza. A sua volta la Società non potrà stipulare contratti di consulenza o contratti simili che abbiano sostanzialmente lo stesso oggetto del Contratto di Consulenza, anche relativamente a singole operazioni. In ogni caso la Società resterà libera di non approvare le opportunità di investimento o di disinvestimento selezionate dall'Advisor o di approvarle a termini e condizioni sostanzialmente diversi da quelli suggeriti da quest'ultimo e di effettuare investimenti anche al di fuori di quelli proposti dall'Advisor.

Con riferimento alla durata del Contratto di Consulenza si segnala che, salvi i casi di risoluzione espressamente disciplinati nel testo dello stesso, il contratto rimarrà pienamente valido ed efficace fino al 31 dicembre 2014 e sarà automaticamente rinnovato per altri due anni, a meno che una parte non comunichi per iscritto all'altra, almeno 6 mesi prima del 31 dicembre 2014 o di qualunque successivo rinnovo, la sua intenzione di non rinnovare il contratto stesso.

Si veda il precedente punto 2.1 a) con riferimento agli utili che potranno essere percepiti da Yorkville Advisors LLC in virtù del Contratto di Cointeressenza.

## **2.2. Indicazione delle parti correlate con cui le Operazioni sono state poste in essere**

Il SEDA sarà sottoscritto tra la Società, il Fondo e l'Advisor, mentre il Contratto di Consulenza sarà stipulato tra la Società e l'Advisor.

Si segnala al riguardo che le Operazioni si configurano come operazioni fra parti correlate, come definite dal Principio Contabile Internazionale IAS 24 concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento CE n. 1606/2002, in quanto:

- (i) il Fondo, gestito dalla società Yorkville Advisors LLC, attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch B.V. è oggi azionista di controllo della Società;
- (ii) l'Advisor detiene n. pari al 6.335 % del capitale sociale della Società;
- (ii) il dott. Marco Prete, nato a Trieste il 13 febbraio 1969, c.f. PRTMRC69B13L424P, responsabile dello sviluppo del Fondo in Europa:
  - A. ricopre la carica di presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato della Società;
  - B. ricopre la carica di Amministratore Unico dell'Advisor;

- C. è titolare di una quota corrispondente al 50%, pari a nominali Euro 5.000, del capitale sociale dell'Advisor;
- (iii) la dott.ssa Maria Cristina Fragni, nata a Parma il 12 gennaio 1969, c.f. FRGMCR69A52G337R
  - A. ricopre la carica di consigliere della Società;
  - B. è titolare di una quota corrispondente al 50%, pari a nominali Euro 5.000, del capitale sociale dell'Advisor;
- (iv) il dott. Mark Angelo, nato a Willingboro (USA) il 15 gennaio 1972, c.f. NGLMRK72A15Z404H, ricopre le cariche di
  - A. Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società;
  - B. Presidente del Fondo; e
  - C. è Presidente di Yorkville Advisors LLC, società che gestisce il Fondo, ed è titolare di una partecipazione pari al 70% del capitale della stessa società, che si prevede sottoscriverà il Contratto di Cointeressenza.

Il dott. Marco Prete e la dott.ssa Cristina Fragni sono coniugi.

Alla luce di quanto sopra, si sottolinea che il dott. Marco Prete e la dott.ssa Cristina Fragni sono portatori di un interesse per conto proprio sia in relazione alla sottoscrizione del SEDA sia in relazione alla sottoscrizione del Contratto di Consulenza dal momento che l'Advisor, ai sensi del SEDA, percepisce le commissioni relative alla sottoscrizione di ciascuna *tranche* e, ai sensi del Contratto di Consulenza, percepisce le commissioni a fronte della prestazione di servizi di consulenza in materia di acquisizioni, valorizzazione e dismissione di partecipazioni.

Inoltre si osserva che il dott. Mark Angelo è portatore di un interesse per conto della società Yorkville Advisors LLC in relazione alla sottoscrizione del SEDA e del Contratto di Consulenza in quanto la suddetta società dovrebbe sottoscrivere con l'Advisor un contratto di cointeressenza in base al quale parteciperebbe ad una porzione degli utili realizzati dall'Advisor derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del SEDA e in virtù del Contratto di Consulenza.

### **2.3. Indicazione delle motivazioni economiche della Società al compimento delle Operazioni.**

#### **a) Relativamente al SEDA**

Il SEDA rappresenta una recente innovazione nel panorama delle fonti alternative di finanziamento per le società quotate italiane, in quanto consente alle società di reperire mezzi propri in tempi brevi e da un unico investitore. Il SEDA consente infatti di dotare la Società di uno strumento flessibile ed idoneo a reperire, gradualmente, ma al contempo con speditezza e celerità, i necessari mezzi finanziari per sostenere i propri piani.

Il contratto prevede la facoltà della Società di eseguire l'aumento di capitale, in Tranche successive, nel momento in cui ha effettivamente necessità di fondi. Pertanto il versamento, il cui importo è determinato dalla Società stessa, nell'ambito di un ammontare minimo e massimo determinato dal contratto SEDA, risulta pressoché immediato.

La Società ha la facoltà di raccogliere capitali dal Fondo a prescindere dalle condizioni di mercato, consentendo al management di portare avanti qualunque progetto richieda la disponibilità di mezzi freschi.

L'impegno del Fondo è irrevocabile e può rappresentare per la Società una leva negoziale nell'ambito della definizione di alleanze strategiche e, inoltre, può essere utilizzato per avvalorare ulteriormente la propria capacità di credito qualora si intenda fare ricorso al finanziamento bancario.

La Società intende operare sul mercato con una strategia comparabile a quella di un fondo di *private equity* aperto a investitori istituzionali e retail, con una dotazione di capitale permanente che consenta di non avere vincoli temporali di investimento. In particolare l'obiettivo della Società è quello di effettuare investimenti in società appartenenti a settori stabili, che possano produrre cash flow costanti nel tempo.

È poi noto come la severa e complessa crisi in cui i mercati finanziari sono attualmente coinvolti riverberi i propri effetti anche sugli aumenti di capitale, i quali si rivelano particolarmente difficili in una situazione di mercati azionari in deterioramento nei quali i prezzi azionari in rapida discesa rendono assai difficile, per le società emittenti, reperire finanza a mercato. Si consideri inoltre che le attuali diffuse tensioni di liquidità hanno reso oggi molto difficoltoso per le di M&A cogliendo altresì le interessanti opportunità d'investimento che si sono recentemente venute a creare sia in Italia che all'estero.

A fronte di quanto sopra esposto, e secondo l'opinione del Consiglio di Amministrazione della Società, la scelta del Fondo come controparte e l'esclusione del diritto di opzione in relazione all'aumento di capitale in esecuzione del SEDA di cui trattasi presentano i seguenti vantaggi per la Società:

- la flessibilità nel reperire i mezzi finanziari necessari alla Società;
- la certezza del buon esito dell'operazione, per effetto dell'impegno irrevocabile del Fondo, salvo i casi eccezionali disciplinati dal SEDA, a sottoscrivere e liberare integralmente l'aumento di capitale già assunto dal Fondo in forza del SEDA;
- l'ampliamento e la diversificazione delle proprie fonti di finanziamento potenziali.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì ritenuto che la scelta di questa forma di finanziamento, valutata prendendo in considerazione l'eventuale alternativa di ricorrere ad aumenti di capitale con diritto di opzione da offrire sul mercato, sia preferibile. Infatti la seconda alternativa risulta di problematica realizzazione sia

per la fase ancora in avvio dell'attività della Società sia per le condizioni di mercato estremamente avverse, mentre l'interesse della Società esige di raccogliere comunque mezzi freschi per finanziare gli investimenti.

Pertanto, attraverso l'aumento di capitale già deliberato dall'Assemblea Straordinaria, la Società avrà la possibilità di disporre di nuovi mezzi finanziari fino ad Euro 3.000.000.000 (tre miliardi), da destinare alla acquisizione di partecipazioni, senza alcun aggravio sulla posizione finanziaria e sul conto economico (trattandosi di conferimenti in danaro a titolo di capitale sociale).

L'esecuzione del SEDA, come sopra detto, era stata condizionata a che l'Assemblea degli Azionisti della Società deliberasse l'Aumento di Capitale per Warrant.

In merito si segnala che la richiesta di subordinare l'esecuzione del SEDA alla approvazione dell'Aumento di Capitale per Warrant da assegnare al Fondo è stata posta come condizione essenziale dal Fondo, che ricordiamo, con la sottoscrizione del SEDA si impegna a sottoscrivere per 10 anni azioni della Società. A fronte di questo SEDA, che per importo e durata è inusuale e particolarmente oneroso per il Fondo. Nel contratto è stata pertanto inserita la clausola relativa ai warrant, in quanto tali strumenti bilanciano l'onerosità del contratto per il Fondo rappresentando e garantendo una facoltà per il Fondo medesimo di sottoscrivere azioni della Società, e non un mero obbligo, come è nel SEDA.

Si ritiene, altresì, che la modalità dell'esclusione del diritto di opzione consenta alla Società stessa di ampliare opportunamente le proprie fonti di finanziamento potenziali e tale ampliamento delle fonti di finanziamento è particolarmente rilevante alla luce del fatto che la Società prevede di necessitare nel medio-lungo periodo di ingenti risorse finanziarie per la realizzazione dei propri piani di sviluppo, nella cui prospettiva non si esclude il futuro ricorso ad aumenti mediante offerta al mercato.

Inoltre, le valutazioni sottostanti alla scelta del Fondo come controparte del SEDA trovano altresì fondamento nelle ragioni di seguito descritte.

Il Fondo, gestito da Yorkville Advisors LLC, ha una consolidata esperienza sui mercati internazionali ed è stato costituito nel 2001, con l'obiettivo di offrire soluzioni di finanziamento alle società quotate attraverso strumenti flessibili quali obbligazioni convertibili e aumenti di capitale riservati, sottoscrivibili in Tranche successive, mediante la sottoscrizione di accordi denominati *Standby Equity Distribution Agreements*. La focalizzazione su strutture di finanziamento alternative non direzionali, insieme al mancato utilizzo della leva e delle vendite allo scoperto ha consentito al Fondo di ottenere risultati stabilmente positivi nel corso del tempo. Si segnala infine che il Fondo ha una consistenza patrimoniale rilevante, con mezzi propri superiori a 1 miliardo di Dollari, 56 dipendenti e uffici in varie nazioni del mondo.



b) Relativamente al Contratto di Consulenza

La Società ha sottoscritto il Contratto di Consulenza per poter beneficiare di servizi di assistenza in materia di *acquisition financing* e di *merger & acquisition* utili per poter sviluppare il proprio *core business*. Le operazioni che la Società intende realizzare nel contesto della politica di sviluppo del proprio *business* richiedono tipicamente una serie di attività prodromiche all'esecuzione delle stesse, concernenti, principalmente, l'analisi e la prospezione del mercato, l'individuazione dell'operazione e l'analisi di fattibilità della stessa, nonché l'assistenza nell'espletamento di determinati adempimenti ulteriori e successivi all'esecuzione. L'intenzione di perseguire una politica di investimento fondata sul *merger and acquisition* richiede altresì, oltre allo svolgimento delle descritte attività tipicamente connesse con la fase di acquisizione di dette attività, la realizzazione, su base continuativa, di costante monitoraggio del portafoglio, al fine di modificarne tempestivamente, ove necessario, la consistenza, anche attraverso operazioni di dismissione.

Poiché la struttura esistente è concentrata sulla fase di gestione degli investimenti e poiché lo sviluppo di una strategia dinamica volta a nuove acquisizioni richiederebbe l'implementazione di una struttura dedicata, sostenendo i relativi costi e i rischi tipici legati all'elevata professionalità richiesta, si è ritenuto preferibile ricorrere al supporto di un advisor esterno che presenti consolidata esperienza e sollevi altresì la Società dai costi e dai rischi di implementazione. In tal modo, si rendono variabili costi che altrimenti rimarrebbero fissi.

In considerazione della rilevanza del Contratto e della natura di parti correlate, come evidenziato in precedenza, il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto di chiedere agli Amministratori Indipendenti di svolgere un'autonoma istruttoria circa i contenuti, le modalità di svolgimento dei servizi e i relativi aspetti economici e di formulare in Consiglio i propri orientamenti e le proprie raccomandazioni.

Con riferimento alla controparte contrattuale, il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che l'Advisor abbia la necessaria esperienza e competenza per fornire prontamente e con i dovuti standard di qualità i servizi di assistenza previsti dal Contratto di Consulenza.

La scelta di BHN S.r.l. quale advisor deriva dalla comprovata esperienza nel settore delle operazioni straordinarie di fusioni e acquisizioni, nonché dalle soddisfacenti relazioni fiduciarie maturate nella fase di ingresso del nuovo socio di maggioranza della Società e degli interventi volti alla sua ristrutturazione.

**2.4. Modalità di determinazione del prezzo delle Operazioni e valutazioni circa la loro congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.**



a) Relativamente al SEDA

Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dagli aumenti di capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione e al servizio del contratto SEDA è basato sul valore delle quotazioni che il titolo della Società avrà nei dieci giorni di borsa aperta immediatamente successivi alla richiesta di sottoscrizione delle singole Tranche dell'aumento di capitale da parte della Società.

Le azioni di nuova emissione saranno sottoscritte dal Fondo ad un prezzo pari al 95% del minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per volumi scambiati dei dieci giorni di borsa aperti successivi alla data di ricezione della richiesta di sottoscrizione avanzata dalla Società.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni sarà determinato come segue e precisamente:

- (i) per le Tranche Normali, si prenderà a riferimento il minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per i volumi scambiati (il **“Valore di Riferimento”**) nei dieci giorni di borsa aperta successivi alla data di ricezione della richiesta di sottoscrizione della *tranche* inviata dalla Società al Fondo (**“Periodo di Formazione delle Tranche Normali”**), e il prezzo di emissione delle azioni oggetto delle singola Tranche sarà pari al 95% del Valore di Riferimento.
- (ii) per le Tranche Grandi, è previsto che il Fondo versi l'importo totale della Tranche (in conto aumento di capitale) in un'unica soluzione, entro il quarto giorno di borsa aperta successivo al primo Periodo di Formazione delle Tranche Grandi e poi sottoscriva le azioni della Società di nuova emissione a blocchi aventi un controvalore minimo di Euro 100.000,00 e massimo di Euro 1 milione (aumentabili con l'accordo delle parti), entro il quarto giorno di borsa aperta successivo al decimo giorno di borsa aperta a partire dal giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo preso a riferimento per la formazione del prezzo del blocco immediatamente precedente (**“Periodo di Formazione del Prezzo delle Tranche Grandi”** e, insieme al **“Periodo di Formazione del Prezzo delle Tranche Normali”**, i **“Periodi di Formazione del Prezzo”**). Il prezzo di emissione delle nuove azioni relative a ciascun blocco di una Tranche Grande sarà comunicato dalla Società al Fondo entro il giorno di borsa aperta successivo a quello in cui termina ciascun Periodo di Formazione del Prezzo delle Tranche Grandi e sarà pari al 95% del Valore di Riferimento (cioè al minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per i volumi scambiati) calcolato, per il primo blocco, durante i dieci giorni di borsa aperta successivi alla ricezione della richiesta di sottoscrizione della Tranche Grande inviata dalla Società al Fondo, e, per i successivi blocchi di ogni Tranche Grande interessata, durante i successivi dieci giorni di borsa aperta a partire dal giorno di borsa aperta

successivo alla chiusura del periodo preso a riferimento per la formazione del prezzo relativo al blocco immediatamente precedente, secondo le modalità di esecuzione previste dal contratto SEDA.

Relativamente agli aumenti di capitale ricompresi nel Commitment, si osserva che con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni:

- (i) la scelta di non determinare oggi un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la futura determinazione del prezzo di emissione delle azioni di ciascuna Tranche, appare in linea con la prassi di mercato seguita sino ad oggi per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione delle azioni emesse al servizio del SEDA. D'altra parte l'adozione ad oggi di un prezzo prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro superiore alle quotazioni di borsa del titolo della Società, di far venire meno la certezza della integrale sottoscrizione da parte del Fondo dell'aumento di capitale relativo al Commitment (perché, come si è detto, il Fondo si è impegnato a sottoscrivere l'aumento di capitale a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti da tale aumento sia di volta in volta in linea con le quotazioni di borsa), oppure, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo della Società, di penalizzare la stessa e i suoi azionisti (perché il prezzo di emissione potrebbe essere inferiore al valore riconosciuto dal mercato al titolo della Società, anche in considerazione delle aspettative di crescita che la Società intende realizzare attraverso l'impiego dei mezzi finanziari ottenuti con l'aumento di capitale);
- (ii) il riferimento al valore delle quotazioni che il titolo della Società avrà nei dieci giorni di borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle singole Tranche, o dei singoli blocchi di ciascuna Tranche Grande, appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento nel valore di mercato delle stesse e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni di natura analoga a quella in esame. Non è peraltro possibile escludere che circostanze specifiche o eventi imprevedibili che dovessero verificarsi durante tale periodo possano avere un impatto nella determinazione del prezzo, tenendo comunque presente che il periodo di formazione del prezzo è conseguente alla richiesta di sottoscrizione di una Tranche da parte della Società, iniziativa che si ricorda essere a esclusiva discrezione della Società;
- (iii) l'ulteriore riferimento al minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per i volumi scambiati (da determinarsi sempre nell'arco dei dieci giorni di borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle singole Tranche o dei singoli blocchi di ciascuna Tranche Grande) e

l'applicazione di uno "sconto" del 5% su tale prezzo costituiscono misure "correttive" finalizzate ad assorbire possibili oscillazioni anomale di breve durata del titolo e a ridurre il rischio a carico del Fondo. Tali misure "correttive" sono state poste dal Fondo come condizione necessaria per assicurare il buon fine dell'operazione: il Fondo – avendo assunto l'impegno a sottoscrivere e liberare ciascuna Tranche per un periodo di 10 anni – in assenza di tali misure "correttive" sarebbe stato infatti interamente esposto alla c.d. "volatilità" del titolo stesso per un arco di tempo molto ampio.

Si sottolinea che il prezzo di emissione delle azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale al servizio del SEDA non verrà applicato il limite del valore del patrimonio netto quale risultante dall'ultimo resoconto finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione.

In relazione al criterio di determinazione del prezzo di emissione nonché alla percentuale di commissione applicata su ciascun tranche, si riporta una breve tabella nella quale sono riportate le condizioni applicate dal Fondo nelle operazioni SEDA sin qui concluse in Italia con le società Chl S.p.A., Viaggi del Ventaglio S.p.A. e Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.

	<b>Chl</b>	<b>VV</b>	<b>Arena</b>	<b>Yorkville bhn</b>
<i>Commitment</i>	10 milioni	70 milioni	90 milioni	3 miliardi
<i>Durata</i>	24 mesi	36 mesi	48 mesi	120 mesi
<i>Fee implementazione *</i>	4,2%	5%	2,5%	0
<i>Fee su singola tranche</i>	3%	6%	4%	5%
<i>Commissione indennizzo **</i>	2%	0%	0%	0%
<i>Commissione di strutturazione ***</i>	30.000,00	50.000,00	60.000,00	0,00
<i>Sconto su prezzo di emissione</i>	5%	5%	4%	5%
<i>Warrant</i>	0	20.000.000	0	25.000.000
<i>Sconto prezzo emissione Warrant</i>	0%	12%	0%	5%
* Commissione su intero Commitment da pagarsi una				

---

tantum alla data di efficacia del SEDA

\*\* Commissione su Commitment inutilizzato  
al termine del SEDA

\*\*\* Commissione da pagarsi una tantum per la  
strutturazione della operazione

---

Dal raffronto delle condizioni sopra riportate si evince che la Commissione su singola tranche applicata e lo sconto sul prezzo di emissione sono in linea con le precedenti operazioni.

Relativamente all'Aumento di Capitale per Warrants si segnala invece che il Fondo potrà sottoscrivere per ciascun warrant n. 1 azione ordinaria della Società, ad un prezzo pari al minore dei prezzi medi giornalieri delle azioni, ponderati sulla base dei volumi scambiati, calcolato nel periodo di 30 giorni antecedenti la data di invio della comunicazione di esercizio da parte del Fondo e scontato del 5%. In ogni caso, conformemente a quanto stabilito nell'Atto Integrativo, il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale per Warrants non potrà essere inferiore, dedotto il predetto sconto del 5%, al patrimonio netto della Società calcolato sulla base dell'ultimo resoconto intermedio approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e precedente rispetto a ciascun periodo di esercizio.

A giustificazione dell'applicazione dei predetti criteri per la determinazione del prezzo delle nuove azioni che saranno emesse in esecuzione del SEDA, gli Amministratori hanno analizzato i metodi di valutazione che vengono comunemente seguiti per operazioni analoghe e ritengono che essi siano allineati con la prassi di mercato riscontrata in operazioni analoghe.

Con riferimento al parere di congruità espresso dalla Società di Revisione sulla base della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Società in relazione all'Aumento di Capitale per Warrant, relativamente alle principali difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala che la Società di Revisione ha individuato quanto segue:

- l'Aumento di Capitale per Warrant proposto dal Consiglio di Amministrazione ha definito le dimensioni massime dell'aumento senza indicare il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione a servizio dei warrant, limitandosi ad indicare il criterio di determinazione dello stesso. Pertanto, la relazione della Società di Revisione non ha avuto ad oggetto il prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell'operazione, ma la congruità del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio dei warrant. L'ampio lasso di tempo nel quale la sottoscrizione delle azioni potrà trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, a fronte di mutate condizioni, quanto

indicato dalla relazione in ordine all'adeguatezza del criterio possa, alla data di esecuzione delle sottoscrizioni di azioni, risultare non più applicabile;

- in considerazione dell'estensione del percorso temporale su cui potrà realizzarsi la sottoscrizione delle azioni, gli amministratori non hanno ritenuto opportuno fare riferimenti al valore economico della società e del Gruppo;
- riteniamo opportuno evidenziare che le quotazioni di Borsa e l'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, sono soggetti a oscillazioni anche rilevanti nel corso del tempo, in relazione sia al quadro economico generale, sia a previsioni speculative. Pertanto, le valutazioni basate sui corsi di Borsa, pur se relative ad archi temporali di diversa ampiezza, potrebbero risentire di tali oscillazioni nel lasso di tempo in cui gli aumenti di capitale potranno trovare realizzazione;
- con particolare riferimento al segmento di mercato nel quale è quotato il titolo Yorkville (Mercato Expandi), è necessario sottolineare che il valore attribuito dal mercato potrebbe non costituire un punto di riferimento significativo dal momento che i volumi trattati ed i prezzi negoziati per le azioni non sono necessariamente il risultato di un numero sufficiente e continuativo di negoziazioni poste in essere dai soggetti economici operanti sul mercato, caratteristiche queste tipiche di un mercato poco liquido come è appunto il Mercato Expandi;
- la Società riconosce al Fondo il diritto di rivendere in tutto o in parte le azioni sottoscritte in virtù dell'Aumento di Capitale per Warrant senza limiti temporali e quantitativi di alcun genere: le eventuali operazioni di cessione delle azioni potrebbero comportare oscillazioni sulle quotazioni del titolo della Società con conseguenti effetti sulla determinazione del prezzo delle nuove azioni;
- in data 13 novembre 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'Assemblea della Società per i provvedimenti ex Art. 2446 del Codice Civile in considerazione delle perdite maturate;
- gli Amministratori nella relazione illustrativa hanno indicato che non sussistono impegni definitivi per acquisizioni. Tale attestazione è stata confermata dal rappresentante legale della Società alla data della presente relazione;
- la Società con comunicato stampa ai sensi dell'art. 114 del TUF ha contestato la fondatezza delle pretese avanzate dal Gruppo Arena nell'atto di citazione notificato in data 30 settembre 2008 e con prima udienza, indicata da parte attrice, il 15 maggio 2009. In tale atto di citazione la parte attrice indica asserite

inadempienze da parte delle società convenute (tra le quali YA Global Investments LP e Yorkville bhn SpA) nell'ambito di un contratto SEDA stipulato nel febbraio 2008 del quale peraltro non è parte la Yorkville bhn S.p.A., e presunte manovre atte ad influenzare l'andamento del titolo. La Società provvederà a costituirsi in giudizio eccependo l'infondatezza in fatto ed in diritto delle pretese avanzate nei suoi confronti.

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

In considerazione della particolare rilevanza del contratto di consulenza con l'Advisor, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, in questa particolare occasione, di adottare una procedura più approfondita, incaricando gli amministratori indipendenti di procedere ad un'approfondita istruttoria in merito ai contenuti del suddetto contratto, proponendo le modifiche da essi ritenute più opportune ed esprimendo al Consiglio il proprio motivato parere.

L'attività istruttoria si è svolta attraverso un preliminare approfondito esame della formulazione del contratto, avvalendosi anche dell'assistenza legale dei professionisti messi a disposizione dalla Società, con particolare riferimento alla limitazione di responsabilità, alla durata, all'entità e alle condizioni della penale di anticipata risoluzione.

Si è altresì valutato come non necessario il ricorso al parere di un esperto indipendente, sulla base della considerazione che tale esame non richiede una valutazione economica soggettiva ma piuttosto un raffronto con casi analoghi rilevabili sul mercato, raffronto che per la sua natura oggettiva può essere agevolmente effettuato dagli amministratori stessi.

In data 23 ottobre 2008 si è tenuta la seconda riunione degli amministratori indipendenti con la presenza dei Signori Antonio Zambon e Roberto Bianchi.

Nel corso della riunione è stata data lettura di una e-mail inviata in data 22 ottobre 2008 dal signor Gianfranco Soldera, amministratore indipendente, che ha espresso un parere negativo sul contratto. Le motivazioni apportate hanno riguardato principalmente l'esistenza di un conflitto di interessi, oltre ad alcuni aspetti riguardanti i contenuti del contratto stesso, quali alcuni presunti poteri di coordinamento e controllo da parte del consulente e la coincidenza di sede e di esponenti.

Gli amministratori indipendenti presenti hanno osservato che l'esistenza del potenziale conflitto di interessi è un dato oggettivo discendente dalla natura di parti correlate dei contraenti, la cui soluzione potrebbe avvenire solo annullando le ragioni della correlazione, cosa di per sé impossibile. L'approccio da seguire, peraltro indicato dalla normativa vigente e dal Codice di Autodisciplina, è stato quello di verificare l'allineamento delle condizioni del contratto a quelle di mercato e dell'utilità per la Società, dando altresì adeguata pubblicità ai contenuti del contratto e alle ragioni del potenziale conflitto.

Le principali modifiche al contratto richieste dagli amministratori indipendenti hanno riguardato la cancellazione della clausola che prevedeva una limitazione alla responsabilità del consulente ai casi di dolo e colpa grave, introducendo quindi la responsabilità piena, il contenimento della durata in 5/6 anni, più coerenti con il ciclo dell'attività, la riformulazione della clausola relativa al recesso anticipato, prevedendo una penale solo in caso di recesso unilaterale anticipato della Società.

La valutazione circa la congruità dei principali aspetti economici e strutturali del contratto è stata realizzata analizzando comparativamente prospetti relativi a società che presentano strutture simili e sono quotate in mercati regolamentati europei.

A titolo di corrispettivo per i servizi resi dall'Advisor alla Società in forza del Contratto di Consulenza, l'Advisor avrà diritto a ricevere le seguenti commissioni:

- (i) una commissione trimestrale pari allo 0,5% ( 2.00% annualizzato) calcolata sul costo di acquisto, rettificato in aumento dall'indebitamento finanziario netto, di ogni partecipazione acquisita o posseduta dalla Società, direttamente o indirettamente, su segnalazione dell'Advisor (i **"Beni"**);
- (ii) una commissione di performance calcolata come segue:
  - A. una commissione annuale di performance pari al 10% della differenza, se positiva, tra il valore complessivo dei Beni (calcolato per mezzo di una formula legata all'andamento dell'Ebitda) relativo all'ultimo anno e il valore complessivo dei Beni relativo all'anno precedente all'ultimo;
  - B. una commissione differita di performance pari al 10% della differenza, se positiva, tra il valore complessivo dei Beni relativo all'ultimo anno e la media del valore complessivo dei Beni relativo agli ultimi tre anni precedenti il predetto ultimo anno.

In relazione alla commissione trimestrale sulle partecipazioni si segnala che tale commissione si applica sulle partecipazioni detenute per tutto il periodo di durata del Contratto di Consulenza.

Si segnala inoltre che la Società, su indicazione dell'Advisor, dovrà pagare direttamente o rimborsare all'Advisor stesso ogni importo che quest'ultimo abbia ritenuto ragionevole sostenere in relazione ai servizi forniti ai sensi del Contratto di Consulenza. Non sussistono limiti agli importi che la Società sarà tenuta a corrispondere all'Advisor a titolo di rimborso per le spese sostenute.

Anche con riferimento alle commissioni previste dal Contratto di Consulenza in favore dell'Advisor, gli amministratori della Società hanno analizzato i corrispettivi previsti in circostanze comparabili nell'ambiente del private equity,

anche con riferimento a società quotate, e ritengono che essi siano congrui e allineati con la prassi di mercato.

## **2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni.**

### **a) Relativamente al SEDA**

Il SEDA, così come descritto nei precedenti paragrafi, avrà impatto immediato sul patrimonio netto in misura equivalente agli importi di nuovo capitale di volta in volta deliberati e sottoscritti, in ogni caso per un ammontare massimo pari alla somma del Commitment e dell'Aumento di Capitale per Warrants, con conseguente incremento delle disponibilità liquide. L'impatto sul patrimonio netto e il conseguente incremento della liquidità sono al netto del 5% della commissione corrisposta all'Advisor.

Gli effetti dell'operazione di aumento di capitale da parte del Fondo sul valore unitario delle azioni in circolazione e sulla diluizione degli attuali azionisti saranno direttamente correlati e dipendenti dall'ammontare degli importi di nuovo capitale di volta in volta deliberati e sottoscritti, e non sono a tutt'oggi determinabili.

### **b) Relativamente al Contratto di Consulenza**

Il Contratto di Consulenza, così come descritto nei precedenti paragrafi, avrà impatto sulle componenti negative del conto economico della Società in misura equivalente alle commissioni, alle spese rimborsabili e alle eventuali penali versate di volta in volta dalla Società in favore dell'Advisor. In particolare, nel caso in cui il Contratto di Consulenza sia risolto o non sia rinnovato secondo quanto previsto dal Contratto di Consulenza stessa, per volontà della Società, e fatto salvo il caso di dolo o colpa grave dell'Advisor, la Società dovrà corrispondere all'Advisor, a titolo di penale, in aggiunta ad ogni Commissione Trimestrale e a ogni Commissione di Performance maturate e non ancora corrisposte alla data di cessazione del Contratto, un ammontare pari alle Commissioni Trimestrali e alle Commissioni di Performance (Annuale e Differita) che sarebbero maturate nel periodo intercorrente tra la data di anticipata cessazione del Contratto e la data di Durata Iniziale, ovvero, in quanto applicabile, la data di scadenza del Rinnovo, come di seguito definite dal Contratto di Consulenza stesso.

## **2.6. Eventuali variazioni dei compensi degli amministratori dell'emittente e/o di società da questo controllate in conseguenza delle Operazioni**

Non è prevista alcuna variazione dei compensi degli amministratori della Società e/o di società controllate in conseguenza delle Operazioni.



**2.7. Coinvolgimento nelle Operazioni di parti correlate quali amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti dell'emittente.**

Nel perfezionamento delle Operazioni non sono coinvolti, in veste di parti correlate, amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti di Yorkville Bhn S.p.A. né di altre società del gruppo cui quest'ultima appartiene.

Si segnala tuttavia che il dott. Marco Prete e la dott.ssa Maria Cristina Fragni, sebbene non siano parti contrattuali né del SEDA né del Contratto di Consulenza, sono nondimeno parti correlate della Società ai sensi di quanto evidenziato al precedente punto 2.2 e, pertanto, sono indirettamente coinvolti nelle operazioni di cui al presente documento informativo. Si segnala al riguardo che l'Advisor è parte contrattuale sia del SEDA sia del Contratto di Consulenza e che il dott. Marco Prete e la dott.ssa Maria Cristina Fragni sono soci al 50% dell'Advisor di cui il dott. Marco Prete è anche Amministratore Unico. L'Advisor detiene una partecipazione del 6,351% nel capitale della Società.

Parimenti si segnala infine che il dott. Mark Angelo, sebbene non sia parte contrattuale né del SEDA né del Contratto di Consulenza, è nondimeno parte correlata della Società ai sensi di quanto evidenziato al precedente punto 2.2 e, pertanto, è indirettamente coinvolto nelle operazioni di cui al presente documento informativo. Al riguardo, si precisa che il dott. Mark Angelo non detiene, né direttamente né indirettamente, alcun strumento finanziario della Società.

Milano, 23 dicembre 2008

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Marco Prete

---