

YORKVILLE

The logo for BHN, consisting of the lowercase letters 'bhn' in a white, sans-serif font, positioned on a red rectangular background.

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

DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO ALL'OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DELLA PARTECIPAZIONE PARI AL 29,971% DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETA' INVESTIMENTI E SVILUPPO S.p.A.

(redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 3, del medesimo Regolamento)

Il presente Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico sul sito internet della società all'indirizzo www.yorkvillebhn.com, presso la sede sociale e presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in data 12 agosto 2011

(PAGINA LASCIATA VOLUTAMENTE IN BIANCO)

SINTESI DEI DATI

Sintesi dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma ed indicatori per azione per l'esercizio al 31 dicembre 2010 relativi a Yorkville bhn S.p.A

CONTO ECONOMICO

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Conto economico consolidato al 31 dicembre 2010	Rettifiche proforma per riflettere l'Acquisizione*	Conto economico consolidato pro forma al 31 dicembre 2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.064	451	5.515
Margine operativo lordo	(5.878)	(5.851)	(11.729)
Risultato operativo	(6.795)	(9.591)	(16.386)
Risultato prima delle imposte	(8.261)	(10.422)	(17.736)
Risultato netto	(9.148)	(10.795)	(19.943)
Risultato del gruppo	(9.148)	(3.235)	(12.383)

* La natura delle "rettifiche pro-forma per riflettere l'Acquisizione" è analizzata nel paragrafo 5.1.1

STATO PATRIMONIALE

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010	Rettifiche Proforma per riflettere l'Acquisizione*	Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010
Totale Attività non correnti	7.388	20.352	27.740
Totale Attività correnti	2.979	14.645	17.624
TOTALE ATTIVO	10.599	34.997	45.596
Totale patrimonio netto	(7.260)	8.332	1.072
Totale passività non correnti	3.046	21.645	24.691
Totale passività correnti	14.813	5.020	19.833
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	10.599	34.997	45.596

* La natura delle "rettifiche pro-forma per riflettere l'Acquisizione" è analizzata nel paragrafo 5.1.1

**Sintesi dei dati economici e patrimoniali per l'esercizio al 31 dicembre 2010
relativi al gruppo Investimenti e Sviluppo (la Società Acquisita)**
CONTO ECONOMICO

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Conto economico consolidato "Investimenti e Sviluppo" al 31 DICEMBRE 2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	451
Margine operativo lordo	(5.851)
Risultato operativo	(9.591)
Risultato prima delle imposte	(10.422)
Risultato netto	(10.795)
Risultato del gruppo	(10.795)

STATO PATRIMONIALE

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Stato patrimoniale consolidato "Investimenti e Sviluppo" al 31 DICEMBRE 2010
Totale Attività non correnti	20.352
Totale Attività correnti	13.145
TOTALE ATTIVO	33.497
Totale patrimonio netto	8.332
Totale passività non correnti	21.645
Totale passività correnti	3.520
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	33.497

Dati per azione, storici e pro-forma al 31 dicembre 2010

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 31/12/2010	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville bhn al 31/12/2010
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(1,1)	(2,4)
Risultato economico netto	2	(1,1)	(1,5)
Cash Flow	3	(1,0)	(0,9)
N° azioni prese a riferimento	4	836.719	836.719

Nota 1: pari al risultato netto

Nota 2: pari al risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nota 3: pari alla somma del risultato netto di pertinenza del Gruppo + Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari + Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali + Accantonamenti e svalutazioni

INDICE

DEFINIZIONI.....	8
PREMESSA.....	11
1. AVVERTENZE.....	13
1.1. Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione	13
1.1.1. Rischi connessi all'Operazione	13
1.1.2. Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma	18
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	21
2.1. Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione.....	21
2.1.1. Descrizione della società e delle attività oggetto dell'operazione di cessione	21
2.1.2. Modalità, condizioni e termini dell'Operazione, relative forme e tempi di pagamento/incasso e criteri seguiti per la determinazione del prezzo	22
2.1.3. Fonti di finanziamento	30
2.2. Parti correlati con cui l'Operazione è stata posta in essere e natura della correlazione.....	31
2.3. Motivazioni e finalità dell'Operazione.....	31
2.3.1. Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente	32
2.3.2. Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione e il loro ruolo	33
2.3.3. Programmi dell'Emittente	33
2.4. Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e con il soggetto cessionario della partecipazione	38
2.4.1. Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell'Operazione e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione stessa	39
2.4.2. Rapporti e accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e il soggetto a cui le attività sono state cedute	39
2.5. Documenti a disposizione del pubblico.....	40
2.5.1. Luoghi in cui può essere consultata la documentazione che l'Emittente dichiara nel documento di mettere a disposizione del pubblico	40

3.	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	41
3.1.	Effetti significativi dell'Operazione su fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di business svolto dall'Emittente medesimo	41
3.2.	Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Yorkville.....	41
4.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE	42
5.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE.....	54
5.1.	Situazione patrimoniale consolidata pro-forma e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010; note esplicative, scopi, ipotesi di base e rettifiche pro-forma apportate.....	54
5.2.	Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente	64
6.	PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	65
6.1.	Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato	65
6.2.	Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.....	66
7.	ALLEGATI.....	68
7.1.	Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 2 agosto 2011.....	69
7.2.	<i>Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 3 agosto 2011.....</i>	<i>71</i>
7.3.	<i>Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 di Investimenti e Sviluppo.....</i>	<i>73</i>
7.4.	<i>Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimenti e Sviluppo</i>	<i>77</i>
7.5.	<i>Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societaria norma delle disposizioni dell'art 154 bis comma 2 del D. LGS 58/1998 (Testo Unico della Finanza).....</i>	<i>81</i>

DEFINIZIONI

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

AC HOLDING O ACH O LA PARTE VENDITRICE AC HOLDING S.r.l., con sede in Milano, Via Carlo Porta 1, codice fiscale e partita IVA n. 07018940960

Borsa Italiana Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

CONSOB La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

CONTRATTO Il contratto, sottoscritto in data 4 agosto 2011, con il quale YYorkville bhn S.p.A. ha acquistato la Partecipazione e il Ccredito da AC Holding

Documento Informativo Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, messo a disposizione del pubblico sul sito internet della società all'indirizzo www.yorkvillebhn.com, presso la sede sociale e presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in data 12 agosto 2011.

Gruppo IES, Investimenti e Sviluppo S.p.A. e le società da questa controllate direttamente o indirettamente

Gruppo Yorkville L'Emittente e le società da queste controllate direttamente o indirettamente.

IAS e/o IFRS Acronimi, rispettivamente, di International Accounting Standards e International Financial Reporting Standards, rappresentano i Principi contabili internazionali adottati ai fini della redazione dei bilanci di esercizio e consolidati della Società.

IES o Investimenti e Sviluppo Investimenti e Sviluppo S.p.A., con sede legale in Milano, via Carlo Porta 1, codice fiscale e partita IVA n. 00723010153

Operazione L'operazione di acquisto da parte dell'Emittente dell'intera partecipazione detenuta da ACH nella società Investimenti e Sviluppo S.p.A., rappresentata da n. 3.776.373 azioni ordinarie pari al 29,971% del capitale sociale di quest'ultima.

OPERAZIONE CON PARTI CORRELATE Secondo quanto previsto dall'Allegato n. 1 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra Parti Correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo

PARTI CORRELATE ovvero, al singolare, **PARTE CORRELATA** Secondo quanto previsto dall'Allegato n. 1 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, un soggetto che:

- (a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
 - i. controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
 - ii. detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
 - iii. esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;
- (b) è una società collegata della società;
- (c) è una *joint venture* in cui la società è una partecipante;
- (d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante;
- (e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
- (f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota

significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;

- (g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Procedura per le Operazioni con Parti Correlate

La procedura, adottata ai sensi dell'art. 2391-bis cod.civ. e del Regolamento Parti Correlate e approvata dal consiglio di amministrazione di Yorkville in data 29 novembre 2010, che individua le regole per l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni poste in essere da Yorkville, direttamente ovvero per il tramite di società controllate, con proprie Parti Correlate

Partecipazione

Il 29,971% del capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. venduto da ACH a Yorkville a seguito della sottoscrizione del Contratto.

Regolamento Emittenti

Il Regolamento di attuazione del TUF concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate

Il Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers, con sede legale in Milano, Via Monte Rosa, 91, iscritta all'albo delle società di revisione legale tenuto dalla Consob.

TUF

Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato.

Yorkville o Emittente o Società

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

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Yorkville ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti e ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate e contiene informazioni relative all'Operazione.

In data 4 agosto 2011 la Società ha pubblicato un comunicato stampa nel quale ha informato il pubblico che in pari data la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da ACH, azionista di riferimento sia di Investimenti e Sviluppo che della Società. L'Operazione è stata qualificata come "operazione significativa" in relazione all'art. 71 del Regolamento Emittenti per il superamento della soglia del 25% dei seguenti indici:

- a) **l'indice di rilevanza del controvalore**, pari al rapporto tra il controvalore dell'Operazione (corrispondente al corrispettivo dell'acquisizione della quota in Investimenti e Sviluppo, fissato in Euro 6.000 migliaia) e la capitalizzazione della Società al 31 dicembre 2010 (data a cui si riferisce l'ultimo bilancio consolidato del Gruppo Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile da parte della Società di Revisione è in corso alla data di pubblicazione di codesto Documento Informativo) pari ad Euro 5.360 migliaia.
- b) **l'indice di rilevanza dell'attivo**, pari al rapporto tra il valore contabile del totale attivo della partecipata, pari ad Euro 33.497 migliaia e il totale dell'attivo della Società, desumibile dallo stato patrimoniale consolidato della Società al 31 dicembre 2010 (data a cui si riferisce l'ultimo bilancio consolidato del Gruppo Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile da parte della Società di Revisione è in corso alla data di pubblicazione di codesto Documento Informativo) pari ad Euro 10.599 migliaia.

L'Operazione è altresì qualificata come "operazione di maggiore rilevanza con parti correlate" ai sensi dell'allegato 3 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate per il superamento della soglia del 5% dei seguenti indici:

- a) **l'indice di rilevanza del controvalore**, pari al rapporto tra il controvalore dell'Operazione (corrispondente al corrispettivo dell'acquisizione della quota in Investimenti e Sviluppo, fissato in Euro 6.000 migliaia) e la capitalizzazione della Società al 31 dicembre 2010 (data a cui si riferisce l'ultimo bilancio consolidato del Gruppo Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile da parte della Società di Revisione è in corso alla data di pubblicazione di codesto Documento Informativo) pari ad Euro 5.360 migliaia.
- b) **l'indice di rilevanza dell'attivo**, pari al rapporto tra il valore contabile del totale attivo della partecipata, pari ad Euro 33.497 migliaia e il totale dell'attivo della Società, desumibile dallo stato patrimoniale consolidato della Società al 31 dicembre 2010 (data a cui si riferisce l'ultimo bilancio consolidato del Gruppo Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile da parte della Società di Revisione è in

corso alla data di pubblicazione di codesto Documento Informativo) pari ad Euro 10.599 migliaia.

- c) **l'indice di rilevanza delle passività**, pari al rapporto tra il valore contabile delle passività acquisite, pari ad Euro 25.165 migliaia e il totale dell'attivo della Società, desumibile dallo stato patrimoniale consolidato della Società al 31 dicembre 2010 (data a cui si riferisce l'ultimo bilancio consolidato del Gruppo Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile da parte della Società di Revisione è in corso alla data di pubblicazione di codesto Documento Informativo) pari ad Euro 10.599 migliaia.

1. AVVERTENZE

Si indicano di seguito, in sintesi, i principali rischi e le incertezze derivanti dall'Operazione che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente nonché l'aggiornamento dei profili di rischio e delle incertezze evidenziate nei prospetti e nei documenti informativi redatti in precedenza. Il contenuto delle Avvertenze va letto congiuntamente alle altre informazioni presenti nel Documento Informativo.

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

L'Operazione ha ad oggetto l'acquisto di n. 3.776.373 del capitale sociale di Investimenti e Sviluppo ed è riconducibile all'attività svolta da Yorkville come descritta in seguito.

Tale Operazione presenta profili di rischio connessi ad un investimento in azioni che, comunque caratterizzano l'attività di Yorkville quali, a titolo meramente esemplificativo, rischi connessi al processo di integrazione delle società acquisite, rischi connessi all'ampliamento della tipologia di oggetto dell'attività di investimento, rischio connessi al ritorno sugli investimenti e rischi connessi alla strategia di disinvestimento.

1.1.1. Rischi connessi all'Operazione

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo presenta i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni significative nel capitale di società quotate operanti nel medesimo settore in cui opera l'Emittente.

1.1.1.1. Rischi connessi al settore in cui opera la società oggetto di acquisizione

Il contesto economico nel quale Investimenti e Sviluppo opera si delinea in forte evoluzione ed è contraddistinto da un processo di consolidamento. Considerando che Investimenti e Sviluppo è attiva nell'acquisizione di partecipazioni in società quotate e non, rientranti nel segmento *small/mid-cap*, i rischi connessi all'andamento dei mercati finanziari e all'andamento delle piccole e medie imprese operanti nell'ambito nazionale rivestono una cruciale importanza nella definizione dei rischi connessi all'Operazione.

I principali rischi delle attività di investimento della società oggetto di acquisizione da parte della Investimenti e Sviluppo sono:

- (i) Insorgenza nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle società acquisite di sopravvenienze passive e/o insussistenza di attivo non conosciute e/o non prevedibili al momento del perfezionamento dell'operazione di acquisto;
- (ii) Andamento negativo del mercato di riferimento in cui operano le società oggetto di acquisizione;
- (iii) Andamento negativo dei corsi di borsa delle società, oggetto di acquisizione, quotate presso i listini di Borsa Italiana e/o piattaforme estere;
- (iv) Andamento negativo del settore della consulenza finanziaria e strategica e/o di revoca dei mandati già stipulati dalla società;

1.1.1.2. Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari oggetto di acquisizione

Le azioni costituenti la Partecipazione oggetto di acquisizione presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di azioni hanno la disponibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario.

In considerazione del permanere di una situazione di ridotta liquidità del mercato azionario, che ha penalizzato in modo particolare i titoli a bassa/media capitalizzazione e che ha coinvolto anche il titolo Investimenti e Sviluppo, i titoli costituenti la Partecipazione potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dall'ammontare della azioni, in quanto le richiesta di vendita o di acquisto potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

In particolare, in relazione all'attuale volatilità presente sui listini azionari, il prezzo di mercato delle azioni Investimenti e Sviluppo potrebbe presentare significative variazioni rispetto al prezzo pagato da Yorkville per l'acquisizione e pari ad Euro 6.000.000 (sei milioni) per l'acquisto di n. 3.776.373 azioni del capitale sociale di Investimenti e Sviluppo, anche in considerazione dell'andamento ribassista evidenziato negli ultimi mesi dai listini sia nazionali che internazionali e dovuti principalmente alle tensioni finanziarie mondiali per il prospettato *downgrade* dei rating dei debiti sovrani di alcune delle principali economie mondiali.

1.1.1.3. Rischi connessi all'esecuzione delle Linee guida al piano industriale 2011-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo in data 1 marzo 2011

Le linee guida del piano industriale 2011/2015, approvate dal Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo in data 1 marzo 2011, prevedono un nuovo posizionamento strategico del Gruppo IES attraverso la realizzazione di una piattaforma di business integrata, suddivisa in investimenti diretti e indiretti e attività di advisory.

Alla data del presente Documento Informativo il piano industriale di Investimenti e Sviluppo è stato avviato unicamente attraverso l'acquisizione di una partecipazione rilevante della società Mondo Home Entertainment S.p.A. per mezzo della controllata Carax s.r.l. e gli accordi per l'acquisto del pacchetto di controllo di Profit Group S.p.A. stipulato in data 15 marzo 2011 da parte di Ares Investimenti s.r.l., veicolo controllato al 100% da Investimenti e Sviluppo.

In data 7 Luglio 2011, infatti, il Ministero dell'Economia ha disposto la liquidazione coatta amministrativa della società controllata al 100% Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., società per la quale, nell'ambito di applicazione del piano industriale 2011-2015, era prevista la trasformazione e focalizzazione nel settore della consulenza a seguito della richiesta di rinuncia all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Nonostante IES abbia provveduto a modificare il piano industriale 2011/2015 comunicando al pubblico in data 8 Luglio 2011 l'intenzione di proseguire nell'implementazione delle strategie previste dalle linee guida del nuovo piano industriale 2011-2015, svolgendo l'attività di Advisory tramite la stessa Investimenti e Sviluppo, sussiste ad oggi il rischio che il Gruppo IES non sia, comunque, in grado di reperire le risorse finanziarie necessarie per l'esecuzione delle linee guida del suo piano industriale tenuto conto che tali risorse finanziarie dovranno essere reperite tramite:

- (i) esecuzione ad un'operazione di aumento di capitale richiamando l'importo residuo di Euro 15.000.000,00 già deliberato dall'assemblea dei soci in data 19 marzo 2010;
- (ii) valorizzazione e cessione delle partecipazioni attualmente detenute dal gruppo Investimenti e Sviluppo;
- (iii) eventuale utilizzo di leva finanziaria.

Si evidenzia che quand'anche Investimenti e Sviluppo venisse a disporre delle risorse finanziarie utili per la realizzazione degli obiettivi previsti dalle linee guida del piano industriale 2011-2015, sussiste comunque il rischio che tali obiettivi non vengano raggiunti secondo i tempi, le modalità ed i costi previsti.

In particolare non vi è certezza che a seguito degli investimenti effettuati e da effettuare e allo sviluppo dell'attività di Advisory il Gruppo IES riesca a conseguire in una prospettiva di medio-breve termine ricavi e marginalità coerenti con le prospettive di sviluppo ipotizzate nelle linee guida del piano industriale 2011-2015.

1.1.1.4. Rischi connessi all'esistenza di conflitti di interesse

L'Operazione, oltre ad integrare un'operazione significativa ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti, configura un'Operazione con Parti Correlate di maggiore rilevanza, ai sensi del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate, in quanto:

- (a) AC Holding detiene una partecipazione significativa in Yorkville avendo acquistato in data 21 giugno 2011 n. 393.672 azioni Yorkville rappresentative del 28,6608% del relativo capitale sociale ed al contempo era azionista di controllo, tramite la Partecipazione, in Investimenti e Sviluppo, entrambe società quotate al MTA di Borsa Italiana;
- (b) Sempre AC Holding ha fornito le risorse finanziarie a Yorkville per effettuare l'Operazione;
- (c) Andrea Tempofosco è socio di ACH con una percentuale del 39.9% del capitale, è Presidente del Consiglio di Amministrazione di IES e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Yorkville dal 21 giugno 2011 a seguito di cooptazione ai sensi dell'art. 2386 c.c.;
- (d) Corrado Coen è socio di ACH con una percentuale del 14,9% del capitale, è Amministratore Delegato di IES ed Amministratore Delegato di Yorkville dal 6 giugno 2011 a seguito di cooptazione ai sensi dell'art. 2386 c.c.;

(e) Paolo Buono è Amministratore Indipendente di IES e, dal 21 giugno 2011, Amministratore Indipendente di Yorkville a seguito di cooptazione ai sensi dell'art. 2386 c.c.

Il Consiglio di Amministrazione di Yorkville ha, pertanto, assoggettato l'Operazione alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

Si evidenzia che in data 3 agosto il Consiglio di Amministrazione della Yorkville, dopo aver sentito l'opinione del Comitato degli Amministratori Indipendenti ("CAI"), ha deliberato, tra l'altro, all'unanimità dei presenti (Andrea Tempofosco, Corrado Coen, Rino Garbetta, Enrico Valdani, Fabio Malanchini, Cristina Fragni Paolo Buono e Marco Prete, Michael Rosselli) l'acquisto della Partecipazione al corrispettivo massimo di Euro 6.000.000. In quell'occasione i consiglieri di amministrazione dott. Corrado Coen e dott. Andrea Tempofosco hanno dichiarato il proprio interesse al compimento dell'operazione essendo azionisti di AC Holding nonché, rispettivamente, Amministratore Delegato e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo, dichiarando altresì di volere partecipare alla votazione.

Il dott. Paolo Buono ha informato il Consiglio di Amministrazione di essere Amministratore Indipendente anche di Investimenti e Sviluppo, dichiarando altresì di volere partecipare alla votazione.

Il consigliere dott. Malanchini ha lasciato la riunione del Consiglio di Amministrazione dopo aver deliberato insieme agli altri consiglieri l'approvazione alla Operazione ma prima del conferimento delle deleghe all'Amministratore Delegato alla sottoscrizione del Contratto.

I rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse attengono alla possibilità che l'Operazione in questione non avvenga nell'interesse di Yorkville, ovvero comporti, per quest'ultima, l'applicazione di condizioni economiche o oneri diversi – e deteriori – rispetto a quelli che sarebbero state applicate per analoghe operazioni in assenza dei menzionati profili di conflitto potenziale.

1.1.1.5. Rischi connessi alla determinazione del prezzo di acquisto della Partecipazione

La stima dello Studio del Prof. Luigi Guatri

Per la determinazione del prezzo di vendita della Partecipazione a Yorkville, AC Holding ha inizialmente richiesto allo Studio del Prof. Luigi Guatri una stima del valore della Partecipazione. La stima dello Studio del Prof. Luigi Guatri del 15 luglio 2011 riporta che la partecipazione di maggioranza relativa detenuta da AC Holding nella società IES e pari a n. 3.761.274 azioni IES, corrispondenti al 29,851% del capitale sociale di IES, potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti indipendenti, consapevoli e disponibili, ad un valore di 6,7 milioni di euro.

La stima tuttavia riporta le avvertenze che qui di seguito vengono elencate:

- a) Tutte le informazioni utilizzate per lo svolgimento dell'incarico, salvo diversamente specificato, sono state fornite dal management di AC Holding e su tali informazioni non sono state condotte verifiche dai professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri, assumendone la correttezza, completezza e coerenza con le finalità dell'incarico assunto. Su di esse pertanto lo Studio del Prof. Luigi Guatri non si assume alcuna responsabilità.
- b) In particolare, sono state fornite dal management di AC Holding S.r.l. le informazioni relative all'analisi di settore e ai comparables.
- c) Le proiezioni economico-finanziarie contenute nei documenti che sono stati forniti dal management di AC Holding allo Studio del Prof. Luigi Guatri e il contenuto della manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding con la sola eccezione del prezzo offerto per l'acquisto della partecipazione rappresentativa del 29,851% del capitale di Investimento e Sviluppo S.p.A., non sono riportati nel documento di perizia in quanto strettamente riservati e confidenziali.

Il parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti

La procedura per l'approvazione dell'Operazione da parte di Yorkville ha visto, inoltre, il coinvolgimento del CAI di Yorkville, organo deputato, tra l'altro, ad esprimere un parere circa la stipula di accordi tra la Società e le parti correlate nel rispetto proprio della "Procedura operazioni con parti correlate" adottata dalla Società.

Il CAI, in particolare, ha incaricato direttamente un secondo esperto indipendente, Prof. Mario Massari, ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi, affinché si esprimesse sulle scelte operate dallo Studio del Prof. Luigi Guatri nel processo di valutazione della Partecipazione, ha avanzato richieste nell'interesse della Società per ottenere opportune dichiarazioni di garanzia da ACH e IES e, infine, ha proceduto alla formulazione di un parere favorevole all'acquisto della Partecipazione da parte di Yorkville ad un prezzo non superiore ad Euro 6 milioni.

Per la visione completa delle deliberazioni del Comitato degli Amministratori Indipendenti nonché del parere rilasciato dallo stesso Comitato si rimanda ai *Verbali delle riunioni del Comitato degli Amministratori indipendenti del 2 e del 3 agosto 2011*, riportati in allegato al presente Documento Informativo.

Il Consiglio di Amministrazione

In data 3 agosto il Consiglio di Amministrazione della Yorkville, dopo aver sentito l'opinione del CAI, ha deliberato, tra l'altro, all'unanimità l'acquisto della Partecipazione al corrispettivo massimo di Euro 6.000.000.

In tale Consiglio di Amministrazione il Presidente del Collegio Sindacale, dott. Raffaele Grimaldi, ha dichiarato che *"a titolo individuale, quale sindaco effettivo, analizzati i documenti forniti al collegio sindacale e sentite le relazioni degli amministratori indipendenti e la risposta*

prima fornita dagli stessi alla domanda alla luce del regolamento per le operazioni con parti correlate e specificatamente dell'art. 14, invita il CdA a compiere un approfondimento della valutazione del pacchetto azionario considerato l'andamento dei titoli in borsa, con ciò non volendo significare che l'importo di € 6.000.000 o di € 6.700.000 non corrisponda al valore del pacchetto, bensì lo scostamento della valutazione rispetto all'andamento borsistico è un indizio che richiede una più approfondita analisi".

Il sindaco effettivo, Luca Bisignani, ha affermato: *"di non essere in grado di esprimersi sull'operazione in quanto non ha avuto a disposizione tempo sufficiente per esaminare la documentazione a supporto dell'operazione".*

L'ultimo sindaco effettivo, dott. Luciano Leonello Godoli, ha riferito: *"di non avere nessuna dichiarazione da effettuare anche alla luce dell'autorevolezza dello Studio del Prof. Luigi Guatri e dello Studio Massari che hanno rilasciato le opinioni sul valore del pacchetto azionario di IES".*

In virtù di quanto precede, nonostante -il Consiglio abbia effettuato ulteriori disamine ed approfondimenti delle valutazioni con ampia discussione dei consiglieri, l'Operazione ha uno specifico rischio attuale o potenziale che il prezzo stimato per l'acquisto della Partecipazione possa non aver tenuto conto di fattori rilevanti per la sua determinazione finale.

1.1.1.6. Rischi connessi all'eventuale verificarsi o insorgere di minusvalenze o debiti o sopravvenienze passive.

Il Contratto prevede, come meglio specificato in seguito, che la formulazione del prezzo di cessione della Partecipazione fosse basato anche sulle dichiarazioni a garanzia rilasciate da ACH e da IES, che attestino la non sussistenza di accadimenti verificatisi successivamente alla chiusura dell'esercizio 2010 e fino alla data di sottoscrizione del Contratto che possano influenzare negativamente la valutazione della Investimenti e Sviluppo e di contenziosi che possano compromettere il valore della Partecipazione.

In assenza di ulteriori dichiarazioni e garanzie rilasciate contrattualmente da ACH, Yorkville potrebbe non potersi rivalere integralmente su ACH in caso si verificano o insorgano minusvalenze o debiti o sopravvenienze passive.

1.2 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma

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

I prospetti pro-forma sono stati redatti al fine di fornire una visione degli effetti teorici dell'Operazione, come se la stessa fosse avvenuta nel corso dell'esercizio 2010.

I prospetti pro-forma, predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 e conformi alla normativa di riferimento, sono stati redatti per riflettere retroattivamente gli effetti del perfezionamento dell'Operazione, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, gli effetti dell'Operazione sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se la stessa fosse stata posta in essere il 31 dicembre 2010, e nel conto economico consolidato pro-forma come se la stessa fosse stata posta in essere il 1° gennaio 2010.

Le informazioni contenute nei prospetti pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti dell'Operazione fornita ai soli fini illustrativi. In particolare, dal momento che i dati pro-forma sono redatti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Sussiste, pertanto, sussiste il rischio che, qualora le operazioni fossero avvenute alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nella situazione patrimoniale consolidata pro-forma e nel conto economico consolidato pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati pro-forma, questi ultimi vanno letti ed interpretati senza ricercare collegamenti contabili fra gli stessi. Si segnala che i Prospetti Pro-forma sono stati predisposti rettificando o prendendo a riferimento i dati storici del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del dlgs. 24 febbraio 1998, n.58 (ora art. 14 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39) da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., è in corso alla data di pubblicazione di codesto documento informativo, non avendo, la stessa, emesso la relativa relazione sul bilancio consolidato, avvalendosi del termine dei 15 giorni dal ricevimento del progetto di bilancio previsto dalla legge per il deposito della relazione. Si rappresenta, altresì che la Società ha richiesto in data 10 agosto 2011 la relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma per l'inclusione in codesto documento informativo. Il revisore a tale proposito dichiara in data 11 agosto 2010 che " Considerati i tempi della Vostra richiesta, dal punto di vista professionale ci è oggettivamente impraticabile lo svolgimento e la conclusione nei termini di scadenza indicati delle attività che sono specificatamente richieste dal principio di verifica dei dati pro-forma di cui alla raccomandazione Consob n° DEM/1061609 del 9-8-2001 ai fini dell'emissione di una relazione su dati pro-forma".

Pertanto la Società non è in grado di rendere la relazione della Società di Revisione concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma, come richiesto dal paragrafo 5.3 dell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti.

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

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

L'Operazione consiste nella stipula di un Contratto con AC Holding avente ad oggetto l'acquisto da parte di Yorkville della Partecipazione, rappresentata da n. 3.776.373 azioni ordinarie di Investimenti e Sviluppo S.p.A., società quotata sul Mercato Telematico Azionario, corrispondenti al 29,971% del Capitale Sociale di IES, libere da limitazioni, pegni, vincoli, gravami, oneri o diritti di qualsiasi natura, nonché prive di valore nominale, ad un corrispettivo di euro 6.000.000 (il "**Prezzo**"), unitamente al credito vantato da A.C. Holding nei confronti di IES, pari a euro 1.150.000 a fronte di versamenti effettuati in conto futuri aumenti di capitale nel corso del 2011 (il "**Credito**").

Il controvalore complessivo dell'Operazione è pari a euro 7.150.000 (il "**Corrispettivo**").

Il Contratto è stato sottoscritto in data 4 agosto 2011 ed ha avuto esecuzione con girata delle azioni e pagamento del Corrispettivo in pari data.

2.1.1. Descrizione della società e delle attività oggetto dell'operazione di cessione

L'Operazione ha avuto ad oggetto la società Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Investimenti e Sviluppo è una società quotata alla Borsa Italiana con sede legale in Milano, via Carlo Porta n.1, capitale sociale pari ad Euro 7.954.738,66 interamente versato, 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 odierna il Gruppo Investimenti e Sviluppo è costituito da:

1. Finleasing Lombarda S.p.A. (controllata al 100%), azienda attiva nel campo della locazione finanziaria e iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari presso Banca d'Italia;
2. Leaf Leasing & Factoring S.p.A. (controllata indirettamente al 78% tramite Finleasing Lombarda S.p.A.), intermediario finanziario specializzato nell'offerta congiunta multi prodotto (*leasing* e *factoring*);
3. Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa (controllata al 100%);
4. 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.;
5. 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%;
6. Pyxis 1 S.r.l. società veicolo interamente posseduta.

Azionista di riferimento di Investimenti e Sviluppo sino alla data del Contratto era AC Holding, con una partecipazione del 29,971%, la quale esercitava altresì direzione e coordinamento.

Le linee guida del piano industriale 2011/2015, approvate dal consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo in data 1 marzo 2011, prevedono un nuovo posizionamento strategico

del gruppo IES attraverso la realizzazione di una piattaforma di business integrata, suddivisa in investimenti, diretti e indiretti, ed attività di advisory.

2.1.2. Modalità, condizioni e termini dell'Operazione, relative forme e tempi di pagamento/incasso e criteri seguiti per la determinazione del prezzo

2.1.2.1. Il Contratto

Il Contratto consiste in un accordo di investimento tra Yorkville e AC Holding relativo alla compravendita della Partecipazione in Investimenti e Sviluppo e del Credito.

In particolare, con il contratto AC Holding ha ceduto a Yorkville, che ha acquistato, la partecipazione detenuta in IES pari a n. 3.776.373 azioni rappresentative del 29,971% del Capitale Sociale di IES, libera da limitazioni, pegni, vincoli, gravami, oneri o diritti di qualsiasi natura, con efficacia della cessione a decorrere dalla data di sottoscrizione, effettuata in data 4 agosto 2011.

Contestualmente, ACH ha ceduto a Yorkville, che ha acquistato, il Credito ad un prezzo corrispondente al valore nominale di Euro 1.150.000.

Il perfezionamento è avvenuto tramite l'immediata disposizione agli intermediari incaricati delle istruzioni per il trasferimento delle azioni IES, da parte di ACH, e per l'esecuzione del bonifico per il versamento del corrispettivo totale pari a € 7.150.000.

2.1.2.2. Il Corrispettivo

Il Corrispettivo totale del Contratto è pari ad Euro 7.150.000,00

destinato:

1. per Euro 6.000.000 a pagamento del Prezzo della cessione della Partecipazione;
2. per Euro 1.150.000,00 all'acquisto del Credito per le Riserve di Capitale versate vantato da A.C. Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo.

Il Contratto prevedeva che Yorkville versasse ad ACH entro e non oltre 7 giorni lavorativi dalla data di stipula del Contratto il Prezzo, mentre con riferimento al prezzo del Credito, Yorkville si impegnavo nei confronti di ACH ad emettere entro il 10 Settembre 2011 un Prestito Obbligazionario Convertibile in azioni della Società per un ammontare di Euro 1.500.000, riservato per la sottoscrizione, anche in più tranches, ad ACH ("POC"), ed entro e non oltre la data di emissione del POC si impegnavo ad impiegare le risorse rivenienti dall'emissione POC al versamento del corrispettivo dovuto per la cessione del credito. Qualora l'emissione del POC non fosse stata possibile nelle tempistiche previste l'importo di Euro 1.500.000 sarebbe stato erogato da ACH a titolo di finanziamento soci.

Il pagamento del Corrispettivo è infine avvenuto contestualmente alla sottoscrizione del Contratto, tramite immediata disposizione da parte della Società di istruzioni per il pagamento del corrispettivo totale pari a € 7.150.000 ad AC Holding.

2.1.2.3. Aggiustamento prezzo a favore dell'Emittente e Trigger Event

L'Emittente e AC Holding hanno convenuto che la formulazione del Prezzo di Cessione fosse basato anche sulle dichiarazioni a garanzia rilasciate da ACH e da IES, che attestino la non

sussistenza di accadimenti verificatisi successivamente alla chiusura dell'esercizio 2010 e fino alla data di sottoscrizione del Contratto che possano influenzare negativamente il valore della società e di contenziosi che possano compromettere il valore della Partecipazione (“**Trigger Event**”).

Nel caso in cui successivamente alla data di sottoscrizione Yorkville attesti la sussistenza di Trigger Event, verificatisi precedentemente alla data di sottoscrizione del Contratto o relativi a fatti e/o circostanze che trovino causa anteriore alla stessa data di sottoscrizione, il Contratto prevede che Yorkville e ACH si accordino al fine di concordare un corrispondente aggiustamento del Corrispettivo.

2.1.2.4. Criteri per la determinazione del Corrispettivo dell'Operazione

Il Corrispettivo dell'Operazione è rappresentato dal Prezzo e dal valore del Credito relativo alle riserve di capitale, ed è rappresentato più in dettaglio, nella sua declinazione contrattuale, al precedente paragrafo 2.1.2.1.

Con riferimento al valore del credito relativo alle riserve di capitale per i versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati da AC Holding a favore di IES si è fatto riferimento al valore nominale di tali versamenti, risultanti dalle contabili bancarie dei versamenti prodotte da ACH e dalle registrazioni contabili di Investimenti e Sviluppo.

ACH, Il Consiglio di Amministrazione di Yorkville (ai fini dell'approvazione dell'Operazione) e il Comitato degli Amministratori Indipendenti (ai fini del rilascio del parere di cui al paragrafo 6.1.3 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate) hanno ritenuto di avvalersi del parere di terzi esperti indipendenti a supporto della congruità di tale corrispettivo.

Più nello specifico, con lettera del 13 luglio 2011 indirizzata ad AC Holding, presentata al Consiglio di Amministrazione di Yorkville in data 20 luglio 2011, in allegato alla proposta di cessione della Partecipazione di AC Holding, il Dott. Giorgio Guatri per lo Studio Prof. Luigi Guatri presenta in sintesi il lavoro svolto, su incarico della stessa AC Holding, e la stima del valore della partecipazione in IES.

In particolare, nella lettera si riporta che la partecipazione di maggioranza relativa detenuta da AC Holding nella società IES e pari a n. 3.761.274 azioni IES, corrispondenti al 29,851% del capitale sociale di IES, potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti indipendenti, consapevoli e disponibili, ad un valore di 6,7 milioni di euro.

Il CAI di Yorkville ha deciso, quindi, di avvalersi del parere di un terzo esperto indipendente, nella persona del Prof. Mario Massari, ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi di Milano, in coerenza con quanto espressamente previsto dal Regolamento del Comitato degli Indipendenti, art. 4, e di seguito riportato:

- *“Al comitato sono attribuiti i seguenti compiti: esamina preventivamente le operazioni da effettuarsi con parti correlate che rientrano nella competenza del CAI, così come individuate nella procedura aziendale che disciplina le operazioni con parti correlate;”*

- *“Il Comitato Amministratori Indipendenti ha facoltà di accesso alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e può farsi assistere da esperti indipendenti direttamente nominati dal CAI.”*

L'incarico conferito dal Comitato degli Amministratori Indipendenti al Prof. Mario Massari è così definito:

- *“parere in merito alla valutazione effettuata dallo Studio Prof. Luigi Guatri della partecipazione pari al 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo SpA su incarico di AC Holding Srl nel contesto di un'operazione di acquisizione della partecipazione stessa da parte di Yorkville bhn Spa.”*

Si evidenzia, infatti, che il processo di valutazione per la determinazione del Corrispettivo dell'Operazione trae origine dalla ricezione della proposta di cessione della Partecipazione da parte del socio AC Holding che richiamava espressamente, a supporto del prezzo di cessione offerto, il valore stimato nella perizia di valutazione rilasciata dallo Studio del Prof. Luigi Guatri su incarico conferito dalla stessa AC Holding, producendo dapprima in allegato alla proposta di cessione una dichiarazione di sintesi dello Studio del Prof. Luigi Guatri e subito dopo il documento integrale della perizia definita come *“Opinione indipendente sul probabile prezzo di mercato della partecipazione rappresentativa del 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A.”*.

Nelle informazioni qui di seguito riportate coerentemente con il contenuto dei pareri a cui si fa riferimento, per quanto a conoscenza della Società, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Opinione Studio Guatri

Per quanto riguarda il metodo ed il procedimento quantitativo e qualitativo di valutazione contenuti nella perizia dello Studio del Prof. Luigi Guatri si è tenuto conto di quanto segue:

- prezzo medio di borsa delle azioni IES;
- offerte di acquisto della partecipazione formulate da soggetti terzi e comunicate allo Studio del Prof. Luigi Guatri dal management di AC Holding;
- valore attuale dei progetti in fase di implementazione facenti capo alle società Carax Srl. e Ares Investimenti Srl.

La lettera dello Studio del Prof. Luigi Guatri fa riferimento infine alle informazioni ricevute da AC Holding in sede di incarico sull'intenzione di quest'ultima di vendere la partecipazione in IES a una parte correlata e, pertanto, il dott. Giorgio Guatri per lo Studio del Prof. Luigi Guatri dichiara che il giudizio di valore contenuto nella lettera è finalizzato ad offrire un supporto

analitico-quantitativo ad AC Holding circa la determinazione del prezzo da richiedere per vendere la suddetta partecipazione.

Si riportano di seguito in sintesi i principali contenuti della “*Opinione indipendente sul probabile prezzo di mercato della partecipazione rappresentativa del 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.a.*” rilasciata dallo Studio Prof. Luigi Guatri in data 15 luglio 2011.

Oggetto dell’incarico

L’incarico conferito allo Studio del Prof. Luigi Guatri dal management di AC Holding consiste nel determinare il probabile prezzo di mercato della partecipazione rappresentativa del 29,851 % del capitale di Investimento e Sviluppo di proprietà di AC Holding..

Avvertenze

L’opinione esplicita alcune avvertenze preliminari. In particolare si segnala che:

- Tutte le informazioni utilizzate per lo svolgimento dell’incarico, salvo diversamente specificato, sono state fornite dal management di AC Holding e su tali informazioni non sono state condotte verifiche dai professionisti dello Studio Guatri, assumendone la correttezza, completezza e coerenza con le finalità dell’incarico assunto. Su di esse pertanto lo Studio del Prof. Luigi Guatri non si assume alcuna responsabilità.
- In particolare, sono state fornite dal management di AC Holding le informazioni relative all’analisi di settore e ai comparables.
- Le proiezioni economico-finanziarie contenute nei documenti che sono stati forniti dal management di AC Holding allo Studio del Prof. Luigi Guatri e il contenuto della manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding con la sola eccezione del prezzo offerto per l’acquisto della partecipazione rappresentativa del 29,851% del capitale di Investimento e Sviluppo, non sono riportati nel documento in quanto strettamente riservati e confidenziali.

Investimenti e Sviluppo

Oggetto della transazione è la partecipazione rappresentativa del 29,851% della Investimenti e Sviluppo S.p.A., società quotata alla Borsa Italiana, che effettua investimenti diretti di maggioranza e di minoranza in società di piccole e medie dimensioni quotate e non quotate.

Il nuovo management di IES ha avviato subito dopo il suo ingresso, avvenuto negli ultimi mesi del 2010, la ricerca di nuove opportunità di investimento e dismissione di attività non strategiche, sulla base delle linee guida del piano industriale 2011-2015.

Aspetti di metodo: scelte applicative e risultati

Ai fini della stima del probabile prezzo di mercato (ovvero il *fair market value*) della partecipazione in oggetto si è tenuto conto:

- a. dei prezzi di borsa delle azioni Investimenti e Sviluppo S.p.A.;
- b. della manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding S.r.l.;
- c. di quanto indicato nei seguenti documenti:

- 1) “Piano Industriale – Linee guida 2011 – 2015”;

- 2) “Documento informativo sulle Proiezioni e stime attività 2011 – 2015”.

Relativamente all’analisi dei prezzi di Borsa, l’opinione considera la media dei prezzi di borsa dell’azione Investimenti e Sviluppo rilevati nel periodo 15 dicembre 2010 – 14 giugno 2011, e la definisce pari a € 0,01379. Applicando tale valore medio al numero di azioni possedute da AC Holding S.r.l. si ottiene un valore di € 5.186.798.

Relativamente alla manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding S.r.l., il documento rappresenta che in data 2 giugno 2011 AC Holding S.r.l. ha ricevuto un’offerta di acquisto, per l’intera partecipazione detenuta in Investimenti e Sviluppo S.p.a., per un controvalore di € 12 milioni. Si segnala che l’offerta, che era subordinata al verificarsi di alcune condizioni, non è stata accettata.

Infine, il lavoro dello Studio del Prof. Luigi Guatri, analizza il Piano industriale ed espone che in base a quanto riferito da AC Holding, coerentemente con quanto previsto dal piano industriale, tutte le partecipazioni detenute da Investimenti e Sviluppo in società attive nel settore finanziario sono in fase di dismissione.

Attualmente la Società detiene una partecipazione pari al 15,52% del capitale di Mondo Home Entertainment S.p.a. e ha sottoscritto un contratto preliminare per l’acquisto di una partecipazione di controllo nel capitale di Profit Group S.p.A..

E’ allo studio un’ipotesi di integrazione tra le due aziende che, secondo le previsioni predisposte dal management, permetterebbe la realizzazione di importanti sinergie.

Sulla base delle proiezioni economico-finanziarie delle predette società, il valore del capitale di Investimenti e Sviluppo si può collocare in un range di € 20/25 milioni.

Conclusioni

In conclusione, sulla base delle informazioni ricevute, i professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri hanno valutato che il probabile prezzo di mercato della partecipazione rappresentativa del 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo fosse pari a € 6,7 milioni.

Parere del Prof. Mario Massari

Il parere del professor Mario Massari, come sopra riportato, è stato richiesto dagli Amministratori Indipendenti che, nel corso del Consiglio di Amministrazione del 2 Agosto riferiscono di essersi riuniti precedentemente e hanno così motivato tale affidamento di incarico: “*il Comitato Amministratori Indipendenti (CAI) ha esaminato l’opinione indipendente sul probabile prezzo*

di mercato della partecipazione del 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo formulata dallo studio Guatri; la stessa sarebbe finalizzata alla cessione della suddetta quota detenuta da AC Holding Srl a Yorkville Bhn Spa. Il CAI ha visionato l'opinione indipendente ed ha rilevato che la definizione del prezzo della quota è pari a 6,7 milioni di Euro. Tale stima è stata formulata sulla base di informazioni e dati relativi alle proiezioni economico-finanziarie ed al contenuto della manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding che non vengono riportati nella opinion di Guatri in quanto in essa stessa ricordati come strettamente riservati e confidenziali. Pur riconoscendo l'autorevolezza dello studio Guatri autore dell'opinione, il CAI ha richiesto, rientrando nelle proprie facoltà, un altrettanto autorevole opinione al Prof. Mario Massari, ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi, che sostanzialmente ha confermato le conclusioni della opinione formulata dallo Studio Guatri”.

Il Prof. Massari, incaricato di produrre un parere in merito alla valutazione effettuata dallo studio Prof. Luigi Guatri, ha visionato la Perizia datata 15 luglio realizzata dallo Studio Prof. Luigi Guatri, nonché il materiale informativo su Investimenti e Sviluppo disponibile presso il sito di Borsa Italiana. Ha inoltre discusso con i professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri gli aspetti di maggior rilievo riguardanti il materiale informativo riservato su Investimenti e Sviluppo alla base della perizia dello Studio del Prof. Luigi Guatri e in particolare: “Piano industriale – Linee guida 2011-2015”, nonché “un’offerta di acquisto della partecipazione di Investimenti e Sviluppo Spa ricevuta da AC Holding Srl”.

In data 2 agosto 2011, il prof. Massari ha rilasciato un parere indirizzato ai membri del Comitato degli Amministratori Indipendenti, di cui di seguito si rappresentano i principali contenuti.

Con riferimento all’impianto metodologico seguito nella perizia dello Studio del Prof. Luigi Guatri, il Prof. Massari ha dichiarato di condividere appieno le scelte effettuate dai professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri. Il prof. Massari ha inoltre ritenuto condivisibile la selezione di informazioni che lo Studio del Prof. Luigi Guatri ha giudicato rilevanti per comporre il giudizio di valore e segnatamente:

- il prezzi di Borsa di IES;
- la stima del NAV (Net Asset Value) di IES sulla base del piano industriale;
- le indicazioni di valore desumibili dall’offerta ricevuta da AC Holding per la partecipazione stessa;

Il Prof. Massari ha ulteriormente condiviso il procedimento di valutazione seguito nella Opinione dallo Studio del Prof. Luigi Guatri e in particolare la scelta di determinare il valore dell’intero capitale di Investimenti e Sviluppo sulla base del piano industriale, ottenendo un range di valore compreso tra 20 – 25 milioni di Euro, per poi calcolare il “valore proporzionale” della partecipazione assumendo il valore intermedio del range (22,5 milioni di Euro), senza rettificarlo in alcun modo in funzione di premi o sconti.

A supporto di tale approvazione del procedimento valutativo adottato dai professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri, il Prof. Massari ha espresso le seguenti ragioni:

- *nonostante Investimenti e Sviluppo Spa sia quotata in Borsa, la stima del NAV (Net Asset Value) dall'esperto appare fondata su informazioni più complete e solo in parte visibili per il mercato. Inoltre, in base alle discussioni con i professionisti dello Studio Prof. Luigi Guatri, il NAV (Net Asset Value) è stato determinato valorizzando solo in parte le rilevanti sinergie attese in base al Piano Industriale;*
- *La stima del fair market value in funzione del "Puro" valore proporzionale (e quindi la mancata applicazione di uno "sconto") è condivisibile dal momento che Investimenti e Sviluppo Spa è quotata in borsa e non si pongono quindi i tipici problemi di carente negoziabilità che giustificano gli sconti di minoranza; inoltre la stessa dimensione della partecipazione è tale da attribuirle un peso non trascurabile nel contesto della vita societaria.*

In conclusione il Prof. Massari, sulla base delle considerazioni e delle analisi descritte, ha espresso un parere positivo sulla perizia redatta dallo Studio Prof. Luigi Guatri sia sul piano della articolazione delle scelte operate nel processo di valutazione, sia sul risultato di sintesi indicato nella misura di 6,7 milioni di Euro per la partecipazione pari al 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo SpA.

Parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti

Il Comitato degli Amministratori Indipendenti, composto dai signori Enrico Valdani, Fabio Malanchini e Paolo Buono, analizzata la perizia dello Studio Prof. Luigi Guatri, recepito il parere del Prof. Mario Massari che ha confermato le scelte di metodo nonché il risultato della valutazione dei professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri ha ritenuto ugualmente "di doversi riservare ai fini dell'espressione del proprio parere in quanto, pur ritenendo l'operazione illustrata conveniente per la società, ha richiesto una dichiarazione rilasciata dall'Amministratore Unico del venditore AC Holding Srl e dell'Amministratore Delegato di Investimenti e Sviluppo Spa attestante la non sussistenza di accadimenti verificatisi successivamente alla chiusura dell'esercizio 2010 e fino alla data odierna che possano influenzare negativamente il valore della società e di contenziosi che possano compromettere il valore della partecipazione oggetto della prospettata cessione".

Ricevute le lettere di attestazione rilasciate dall'Amministratore Unico del venditore AC Holding e dall'Amministratore Delegato di Investimenti e Sviluppo ha espresso a sua volta parere favorevole nel corso del Consiglio di Amministrazione del 3 Agosto 2011 relativamente all'acquisizione della Partecipazione in Investimenti e Sviluppo motivandolo come segue: "Il CAI, come espressamente richiesto, ha ricevuto le due dichiarazioni rilasciate rispettivamente dall'Amministratore unico di AC Holding S.r.l. dott. Arrigo Ventimiglia di Monteforte e dall'Amministratore delegato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. dott. Corrado Coen, che attestano la non sussistenza di accadimenti verificatisi successivamente alla chiusura

dell'esercizio 2010 e fino alla data odierna che possano influenzare negativamente il valore della società e di contenziosi che possano compromettere il valore della partecipazione oggetto della prospettata cessione". Quindi il CAI ha sciolto la riserva, ritenendo l'operazione prospettata conveniente per la Società Yorkville bhn S.p.A. in quanto l'acquisizione della partecipazione di Investimenti e Sviluppo spa:

- rappresenterebbe un "asset" coerente con la "mission" societaria;
- garantirebbe l'acquisizione di una soddisfacente dotazione patrimoniale;
- garantirebbe l'acquisizione di fresche risorse finanziarie.

Il CAI ha inoltre considerato l'andamento del titolo azionario di Investimenti e Sviluppo spa quotato nel listino della borsa Valori di Milano, nel periodo intercorso tra la data di rilascio dell'opinione da parte di Guatri e la data odierna, ed ha espresso parere favorevole all'acquisizione del pacchetto azionario di Investimenti e Sviluppo S.p.A. detenuto da AC Holding S.r.l. ad un corrispettivo prezzo non superiore ad Euro 6.000.000 invitando il Cda a discutere e deliberare l'operazione esaminando altresì la bozza contrattuale relativa al relativo closing".

Per maggiori dettagli sul procedimento seguito dalla Società per la valutazione e l'approvazione dell'Operazione, e nello specifico sull'operato del Comitato degli Amministratori Indipendenti, si rimanda al successivo paragrafo , *Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione e loro ruolo.*

Per la visione completa delle deliberazioni del Comitato degli Amministratori Indipendenti nonché del parere rilasciato dallo stesso Comitato si rimanda ai *Verbali delle riunioni del Comitato degli Amministratori indipendenti del 2 e del 3 agosto 2011*, riportati in allegato al presente Documento Informativo.

Determinazione finale del Consiglio di Amministrazione della Società

Il Consiglio di Amministrazione di Yorkville, riunitosi il 2 agosto 2011 e poi aggiornatosi al 3 agosto 2011, per decisione unanime di tutti i consiglieri presenti (Andrea Tempofosco, Corrado Coen, Rino Garbetta, Enrico Valdani, Fabio Malanchini, Cristina Fragni Paolo Buono e Marco Prete, Michael Rosselli),

- informato dagli Amministratori Indipendenti di quanto da loro deliberato e presa visione del parere emesso dal CAI nonché della perizia dello Studio del Prof. Luigi Guatri, nonché del parere del Prof. Mario Massari;
- preso atto delle osservazioni del Dott. Grimaldi, presidente del Collegio sindacale, per la cui dettagliata rappresentazione si rimanda al successivo paragrafo 2.8; e
- effettuato ulteriori disamine ed approfondimento delle valutazioni con ampia discussione dei consiglieri;

- e raccolte le dichiarazioni del dottor Coen, del dottor Tempofosco e del dott. Buono, in merito ai propri incarichi e partecipazioni in IES e ACH;

ha deliberato all'unanimità di approvare l'operazione di acquisizione del pacchetto azionario di controllo di Investimenti e Sviluppo spa al corrispettivo massimo di € 6.000.000 e di autorizzare altresì il contestuale acquisto anche dei crediti finanziari vantati da AC Holding S.r.l. al loro solo valore nominale pari ad € 1.150.000.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì conferito all'unanimità dei presenti ma in assenza del dottor Fabio Malanchini che nel frattempo aveva lasciato l'adunanza, all'Amministratore Delegato mandato alla sottoscrizione del Contratto a condizione che il socio AC Holding effettui un contestuale versamento nelle casse della società di una somma non inferiore a € 7,5 milioni di cui almeno € 6.000.000 dovranno essere versati da AC Holding a Yorkville in conto futuro aumento di capitale sociale e copertura perdite.

Per maggiori dettagli sul procedimento seguito dalla Società per la valutazione e l'approvazione dell'Operazione, e nello specifico sull'operato del Consiglio di Amministrazione e l'interazione con gli altri organi societari, si rimanda al paragrafo *“Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione e loro ruolo”*.

Il Contratto prevede, infine, oltre alle consuete previsioni in termini di riservatezza, comunicazioni, legge applicabile e controversie, le Dichiarazioni rilasciate da ACH e di IES rilevanti al fine dell'eventuale Aggiustamento del Prezzo di Cessione, allegate al Contratto:

- 1) Dichiarazioni di garanzia AC Holding s.r.l.;
- 2) Dichiarazioni di garanzia Investimenti e Sviluppo S.p.A..

2.1.3. Fonti di finanziamento

L'Operazione è stata eseguita tramite un versamento da parte di AC Holding , contestualmente alla Data di Sottoscrizione, di un importo complessivo di Euro 7.500.000 come da impegni presi con il Contratto, al fine di rilanciare operativamente le attività di Yorkville e dotarla delle risorse finanziarie necessarie all'implementazione alle strategie di investimento della medesima società.

L'importo è stato erogato con le seguenti modalità:

- quanto ad Euro 6.000.000 a titolo di versamenti in conto futuri aumenti di capitale;;
- quanto ad Euro 1.500.000 a titolo di finanziamento soci, destinabile alla sottoscrizione di un Prestito Obbligazionario Convertibile di prossima emissione, come in precedenza definito.

ACH ha espressamente accettato nel Contratto che l'importo del Versamento ACH possa essere utilizzato anche a copertura delle perdite registrate da Yorkville a condizione che tale importo sia riconosciuto nell'interesse esclusivo di ACH nell'ambito dell'esercizio del proprio diritto di opzione.

L'importo del versamento è stato destinato per Euro 7.150.000,00 a dotare l'Emittente delle risorse finanziarie necessarie al perfezionamento dell'Operazione e per i residui Euro 350.000,00 a supporto finanziario alla Società per la gestione del fabbisogno stimato nel piano di cassa.

2.2 Parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere e natura della correlazione

L'Operazione è formalmente riconducibile alla nozione di Operazione con Parti Correlate dell'Emittente, così come definita nell'Allegato n. 1 al Regolamento delle Operazioni con Parti Correlate, in considerazione delle circostanze elencate di seguito, sussistenti alla data di sottoscrizione del Contratto nonché in data antecedente, sin da quando è avvenuto l'ingresso di AC Holding nel capitale sociale di Yorkville, il 21 giugno 2011.

- a) *Un soggetto è parte correlata a una società se direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone controlla la società o ... Detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima (Allegato n. 1 - Regolamento Operazioni con Parti Correlate):* AC Holding, finanziaria di partecipazioni con sede a Milano, è azionista di riferimento della società Investimenti e Sviluppo, sulla quale esercita direzione e coordinamento, ed è altresì, dal 21 giugno 2011, azionista di riferimento di Yorkville, detenendo n. 393.672 azioni Yorkville pari al 28,6608% del capitale sociale.
- b) *Un soggetto è parte correlata a una società se è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante...., dove per dirigenti con responsabilità strategiche si intende quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa... (Allegato n. 1 - Regolamento Operazioni con Parti Correlate).* Con riferimento a tale profilo di correlazione, si evidenzia che:
 - I. il Dr. Corrado Coen, alla Data di Sottoscrizione, (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di amministratore delegato della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di amministratore delegato di Investimenti e Sviluppo; e (iii) era (e continua ad essere anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) socio, direttamente, di AC Holding.
 - II. il Dr. Andrea Tempofosco, alla Data di Sottoscrizione, (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di presidente della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di presidente di Investimenti e Sviluppo; e (iii) era (e continua ad essere anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) socio, direttamente, di AC Holding.

- III. Il Dr. Paolo Buono alla Data di Sottoscrizione, (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di consigliere indipendente della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di consigliere indipendente di Investimenti e Sviluppo.

Dei suddetti profili di correlazione è stato espressamente e tempestivamente informato il consiglio di amministrazione della Società. Il Dr. Coen, il Dr. Tempofosco e il Dr. Buono hanno comunque partecipato all'esame e all'approvazione dell'Operazione.

Si segnala, inoltre, che il dottor Corrado Coen ha seguito direttamente la definizione della struttura e degli aspetti contrattuali dell'Operazione.

Alla luce dei suddetti profili di correlazione, il consiglio di amministrazione della Società ha ravvisato l'opportunità di qualificare l'Operazione quale Operazione con Parti Correlate, assoggettando la medesima ai presidi procedurali e di trasparenza informativa appositamente previsti dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate per tali tipologie di operazioni.

A seguito del compimento dell'Operazione, l'ammontare dei compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società e/o di Società controllate non è variato e non è destinato a variare in considerazione dell'Operazione.

Fatto salvo quanto previsto nel presente paragrafo, l'Operazione non genera, direttamente o indirettamente, alcun interesse in capo ad alcun componente degli organi di amministrazione e di controllo, né al Direttore Generale né ad alcun dirigente dell'Emittente.

2.3 Motivazioni e finalità dell'Operazione

2.3.1 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente

L'Operazione si inserisce nel processo di riorganizzazione e rilancio del Gruppo Yorkville che il nuovo socio di riferimento AC Holding ha avviato a partire dal mese di giugno 2011, a seguito dell'ingresso nella compagine azionaria della Società. Il nuovo socio, dopo i primi interventi orientati ad una profonda riorganizzazione del gruppo, alla gestione del pregresso ed alla riduzione dei costi di struttura, intende orientarsi alla 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 nell'attività di advisory strategico-finanziario.

L'Operazione si inserisce, quindi, nell'ambito di una nuova impostazione strategica della Società quale holding di partecipazioni con focus specifico nei settori del private equity e del real estate. La realizzazione della nuova strategia di Yorkville, nella sua fase iniziale, è resa possibile dal sostegno finanziario garantito dal socio di riferimento AC Holding che ha consentito alla Società di dare esecuzione all'Operazione tramite l'erogazione di versamenti in conto futuri aumenti di capitale e finanziamento soci.

Le attività di investimento sinora perseguite da Investimenti e Sviluppo delineano la strategia di valorizzazione del portafoglio investimenti, tramite un'attenta selezione di società target con

elevate potenzialità di crescita. Il costante monitoraggio degli investimenti, che prevede l'ingresso negli organi amministrativi delle società partecipate di una figura di rappresentanza, e l'integrazione di realtà complementari rendono il business model di Investimenti e Sviluppo coerente con la necessità di acquisire una piattaforma di investimento operativa nel settore del Private Equity.

L'Operazione ha dunque una duplice valenza: (i) strategica, in quanto consente di integrare all'interno del gruppo Yorkville una realtà già attiva nel settore degli investimenti; (ii) patrimoniale, in quanto consente di acquisire una soddisfacente dotazione patrimoniale, garantito dai versamenti in conto futuri aumenti di capitale da parte del socio AC Holding, resa necessaria a seguito delle consistenti perdite riportate dalla completa svalutazione della partecipazione in RPX Ambiente.

A supporto del miglioramento patrimoniale si evidenzia che il management di Investimenti e Sviluppo è riuscito a ridurre l'esposizione finanziaria corrente del Gruppo IES, come evidenziato nelle comunicazioni mensili ex art. 114, comma 5, D. Lgs. N.58/1998 effettuate dalla medesima società, da Euro 2,9 Mln ca. ad Euro 1,3 Mln ca. nel periodo intercorrente tra il mese di gennaio 2011 e luglio 2011. Nei primi giorni del mese di agosto 2011 Investimenti e Sviluppo ha inoltre raggiunto un accordo per il pagamento, a saldo e stralcio, del debito nei confronti del Fallimento Exeufis S.p.A. di valore nominale di Euro 4,5 Mln per un importo di Euro 0,6 Mln ottenendo un sostanziale miglioramento della propria posizione debitoria scaduta.

Contestualmente, Yorkville ha avviato, a partire da giugno 2011, una profonda attività di ridefinizione e riscadenziamento delle poste debitorie scadute e di attenta riduzione dei costi di struttura per la gestione della situazione di tensione finanziaria in cui versava la Società e la riduzione del deficit patrimoniale.

2.3.2 Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione e loro ruolo

Si riepilogano, di seguito, i principali adempimenti societari relativi all'approvazione dell'Operazione.

A seguito dell'ingresso di AC Holding nel capitale sociale dell'Emittente con la sottoscrizione, il 21 giugno 2011, di un accordo per l'acquisto di una partecipazione del 28,6608% di Yorkville detenuta indirettamente dal fondo di investimento YA Global Investments L.P., il Consiglio di Amministrazione della Società ha avviato interventi e valutazioni finalizzate a definire un progetto per il rilancio della Società, da attuarsi anche attraverso l'esecuzione di una o più operazioni straordinarie volte ad ampliare il perimetro degli attivi di Yorkville, ripatrimonializzando la Società.

In data 20 luglio 2011, durante la riunione del consiglio di amministrazione, l'Amministratore Delegato, dottor Corrado Coen ha dato informativa agli amministratori di aver ricevuto con raccomandata a mani una lettera da AC Holding con cui quest'ultima comunicava alla Società la propria disponibilità a cedere la partecipazione detenuta in Investimenti e Sviluppo S.p.A. (n. 377.637.484 azioni, pari al 29,97 % del capitale sociale) unitamente ai crediti vantati verso la

stessa, pari ad € 1,150 milioni. AC Holding segnalava di aver ricevuto perizia di valutazione a firma del Prof. Guatri che stimava il valore della partecipazione detenuta in IES. Contestualmente, i soci di AC Holding si sono dichiarati disponibili a supportare finanziariamente la Società attraverso versamenti in conto aumento capitale o simili destinati al perfezionamento dell'Operazione, nonché al rilancio di Yorkville.

Lo stesso giorno è stata data informativa del configurarsi dell'Operazione come operazione con parti correlate, per cui, conformemente alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, si è provveduto al contestuale inoltro della documentazione e delle informazioni di supporto al Comitato degli Amministratori Indipendenti, per lo svolgimento degli adempimenti previsti dal paragrafo 6.1.3 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

Il Comitato degli Amministratori Indipendenti, composto dal dottor Fabio Malanchini, dal dottor Enrico Valdani e dal dottor Paolo Buono, ha avuto modo inizialmente di confrontarsi direttamente con il dottor Corrado Coen, amministratore delegato di Yorkville, al fine di recepire le informazioni preliminari sull'operazione. In seguito, lo stesso Comitato ha espressamente incaricato un terzo esperto indipendente, il prof. Mario Massari, di avere un confronto diretto con i professionisti dello Studio del Prof. Luigi Guatri per condividere i contenuti della documentazione messa a disposizione dello stesso Studio del Prof. Luigi Guatri, come si evince dal "Parere in merito alla valutazione della partecipazione pari al 29,851% del capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. realizzata dallo Studio Prof. Luigi Guatri" redatto dallo stesso Prof. Mario Massari, ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi. Si rimanda al verbale del Comitato degli Amministratori Indipendenti di Yorkville bhn del 2 agosto 2011, in allegato al presente Documento Informativo, per un approfondimento in merito ai contenuti dell'incarico conferito al Prof. Mario Massari, sulla base delle considerazioni e delle riserve espresse dagli stessi amministratori indipendenti sul contenuto della perizia redatta dallo Studio del Prof. Luigi Guatri.

Si segnala che il collegio sindacale ha partecipato, nella persona del suo Presidente, il Dottor Raffaele Grimaldi, alla riunione del Comitato degli Amministratori Indipendenti della Società del 2 agosto 2011, come risulta dal verbale, di cui all'Allegato 7.1, e ha avuto modo in tale sede di condividere la documentazione disponibile sull'Operazione, nonché di recepire le osservazioni e le conclusioni del CAI, secondo quanto previsto dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate della Società.

Il Consiglio di Amministrazione di Yorkville, riunitosi il 2 agosto 2011 successivamente alla riunione del CAI, informato dagli Amministratori Indipendenti di quanto da loro deliberato, ha deciso, all'unanimità dei presenti, di sospendere la seduta e rinviarla al giorno seguente, invitando l'amministratore delegato dott. Corrado Coen di farsi parte diligente e produrre la documentazione richiesta dagli Amministratori Indipendenti. Si segnala che successivamente all'intervento degli Amministratori Indipendenti, il Presidente del Collegio sindacale Raffaele Grimaldi ha fatto notare che, senza voler mettere in discussione la professionalità dei proff.

Guatri e Massari, l'attuale capitalizzazione di Borsa di quel pacchetto azionario di IES è oltre la metà rispetto alla loro valutazione e rileva, come da premesse dei lavori di valutazione, che i dati sono stati forniti da AC Holding e non sono noti al CDA, quindi è necessario prestare particolare attenzione.

Il Comitato degli Amministratori Indipendenti si è poi riunito una seconda volta il giorno seguente, in data 3 agosto 2011 e, visionate le dichiarazioni nel frattempo ricevute dalla Società e rilasciate rispettivamente dall'Amministratore unico di AC Holding e dall'Amministratore Delegato di Investimenti e Sviluppo, ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole all'Operazione, purché il corrispettivo venga determinato in un prezzo di cessione della Partecipazione non superiore ad Euro 6.000.000,00, per tenere conto dell'andamento del titolo azionario di Investimenti e Sviluppo nel periodo intercorso tra la data di rilascio dell'opinione dello Studio del Prof. Luigi Guatri e la data di rilascio del parere degli indipendenti. Il CAI ha ritenuto l'Operazione conveniente per la Società in quanto l'acquisizione della Partecipazione è coerente con la *mission* societaria e garantisce al contempo l'acquisizione di una soddisfacente dotazione patrimoniale e di nuove risorse finanziarie. Si rimanda al verbale del CAI del 3 agosto 2011, in allegato al presente Documento Informativo, per un approfondimento sulle motivazioni sottostanti la formulazione del parere positivo dello stesso Comitato all'operazione di acquisizione della partecipazione in IES al prezzo di 6.000.000,00.

In data 3 agosto 2011, dopo la conclusione della riunione del Comitato degli amministratori indipendenti, il consiglio di amministrazione della Società ha riaperto i lavori sospesi il giorno precedente con i seguenti interventi:

- il dott. Paolo Buono, per conto degli amministratori indipendenti, ha rappresentato all'intero consiglio quanto deliberato durante la riunione del comitato degli indipendenti;
- il Presidente del collegio sindacale, dottor. Raffaele Grimaldi interpella i membri del CAI sulla circostanza della presa visione e conoscenza delle assunzioni di base della perizia di Guatri, in particolare per quanto indicato a pag. 4 dell'elaborato al capitolo "Avvertenze" atteso che le stesse sono state fornite da AC Holding.
- Il consigliere dottor Buono dichiara che il CAI si è avvalso di una ulteriore opinione rilasciata dal professor Massari, la cui autorevolezza professionale è indiscussa.
- Il dottor Grimaldi chiede allora per quali motivi non sia stato possibile per gli amministratori indipendenti entrare nel merito dei dati che sono stati utilizzati da Guatri.
- Il dottor Buono ribadisce che alcuni dei dati utilizzati da Guatri erano stati forniti da AC Holding come strettamente riservati e confidenziali e che pertanto il CAI non ha

ricevuto gli stessi, d'altra parte i predetti dati risulta essere stati vagliati dal professor Massari. Tale attività è stata svolta dal Massari come specificato nella propria opinione.

- Il dottor Grimaldi dichiara che *“a titolo individuale, quale sindaco effettivo, analizzati i documenti forniti al collegio sindacale e sentite le relazioni degli amministratori indipendenti e la risposta prima fornita dagli stessi alla domanda alla luce del regolamento per le operazioni con parti correlate e specificatamente dell’art. 14, invita il CdA a compiere un approfondimento della valutazione del pacchetto azionario considerato l’andamento dei titoli in borsa, con ciò non volendo significare che l’importo di € 6.000.000,00 o di € 6.700.000,00 non corrisponda al valore del pacchetto, bensì lo scostamento della valutazione rispetto all’andamento borsistico è un indizio che richiede una più approfondita analisi.*
- Il sindaco effettivo Luca Bisignani afferma *“di non essere in grado di esprimersi sull’operazione in quanto non ha avuto a disposizione tempo sufficiente per esaminare la documentazione a supporto dell’operazione”*,
- Il dott. Luciano Godoli, sindaco effettivo, riferisce *“di non avere nessuna dichiarazione da effettuare anche alla luce dell’autorevolezza dello Studio Guatri e dello Studio Massari che hanno rilasciato le opinioni sul valore del pacchetto azionario di IeS spa”*.
- I consiglieri di amministrazione dott. Corrado Coen e Dott. Andrea Tempofosco dichiarano il proprio interesse al compimento dell’operazione essendo azionisti di AC Holding nonché rispettivamente amministratore delegato e presidente del Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo dichiarando altresì di volere partecipare alla votazione.
- Il dott. Paolo Buono informa di essere altresì Amministratore Indipendente di Investimenti e Sviluppo, dichiarando altresì di volere partecipare alla votazione.

Successivamente ai sopra citati interventi, segue ampia discussione da parte dei consiglieri di amministrazione circa la convenienza dell’operazione.

Dopo aver ascoltato quanto esposto dagli amministratori indipendenti e dal collegio sindacale sull’Operazione, e preso atto delle dichiarazioni del dottor Coen, del dottor Tempofosco e del dott. Buono, il Consiglio di Amministrazione, una volta esaminata la bozza del Contratto, ha deliberato all’unanimità dei presenti (Corrado Coen, Rino Garbetta, Enrico Valdani, Fabio Malanchini, Cristina Fragni Paolo Buono e Marco Prete. Michael Rosselli) di approvare l’operazione di acquisizione del pacchetto azionario di controllo di Investimenti e Sviluppo spa al corrispettivo massimo di € 6.000.000 di autorizzare altresì il contestuale acquisto anche dei crediti finanziari vantati da AC Holding S.r.l. al loro solo valore nominale pari ad € 1.150.000.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, all'unanimità dei presenti (Corrado Coen, Rino Garbetta, Enrico Valdani, Cristina Fragni Paolo Buono e Marco Prete. Michael Rosselli, avendo Fabio Malanchini abbandonato l'adunanza) ha conferito all'amministratore delegato mandato alla sottoscrizione del contratto di compravendita a condizione che AC Holding effettui un contestuale versamento nelle casse della società di una somma non inferiore a € 7,5 milioni di cui almeno € 6.000.000 dovranno essere versati da AC Holding srl a Yorkville bhn spa in conto futuro aumento di capitale sociale e copertura perdite.

In data 4 agosto 2011, il dott. Corrado Coen ha provveduto, in rappresentanza di Yorkville ed in forza dei poteri conferitigli dal Consiglio di Amministrazione, alla stipula del Contratto con la controparte AC Holding.

Ai sensi dell'art. 5, comma 5, del Regolamento Parti Correlate, i pareri del Comitato degli Amministratori Indipendenti viene allegato al presente documento informativo e pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.yorkvillebhn.com, nella sezione Corporate Governance/ Documenti Societari.

2.3.3 Programmi dell'Emittente

Il management di Yorkville ritiene che l'acquisizione della partecipazione di controllo di Investimenti e Sviluppo potrà consentire all'Emittente di dotarsi di una piattaforma di investimento nel settore del private equity già operativa.

La storia recente del Gruppo IES ha inizio a seguito dell'ingresso nel capitale sociale di IES, in data 28 settembre 2010, del nuovo socio di riferimento AC Holding s.r.l., nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale, per un controvalore complessivo di 14.756.452,66 Euro, e della nomina di un nuovo organo direttivo avvenuta in data 3 dicembre 2010. Con tale cambiamento nella compagine societaria e nella governance, Investimenti e Sviluppo ha subito un profondo processo di riorganizzazione interna, consolidato nei mesi seguenti in sede di approvazione delle linee guida al Piano Industriale 2011-2015 in data 1 marzo 2011, che ha determinato una forte riduzione dei costi di struttura e la 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.

A supporto delle attività di acquisto di partecipazioni Investimenti e Sviluppo ha strutturato la nuova Business Unit Advisory che, dapprima sfruttando il mercato captive e successivamente tramite l'accesso ai canali istituzionali forniti dal management, fornisca servizi di consulenza finanziaria e strategica nell'ambito di operazioni straordinarie o di ristrutturazione a società appartenenti al segmento small-mid cap.

Durante l'esercizio in corso Investimenti e Sviluppo ha iniziato un'intensa attività di ricerca di nuove opportunità di investimento, in linea con la strategia che è stata successivamente confermata dal nuovo piano industriale della società. I primi investimenti si sono concentrati nel segmento media & entertainment nel quale il management di Investimenti e Sviluppo ravvisa margini di crescita interessanti nel periodo di riferimento del nuovo piano industriale.

Nel primo trimestre 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, in 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.

In data 24 febbraio 2011 Guglielmo Marchetti, presidente di MHE, comunicava la cessione delle azioni in suo possesso, pari al 19,4% ca. del capitale sociale di MHE, per motivazioni esclusivamente di carattere personale. A seguito di tale evento Carax s.r.l. è divenuta azionista di riferimento di MHE.

In data 15 marzo 2011 Ares Investimenti s.r.l., veicolo societario interamente posseduto da Investimenti e Sviluppo, sottoscrive un accordo per la cessione 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 Mln 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.

L'obiettivo perseguito da Yorkville per la valorizzazione della partecipazione acquisita in Investimenti e Sviluppo è di:

- (i) proseguire con le attività di investimento già poste in essere dalla società acquisita;
- (ii) completare il riassetto organizzativo tramite la cessione delle attività finanziarie ritenute non più strategiche;
- (iii) implementare l'attività di Advisory della società anche tramite lo sviluppo di sinergie positive derivanti dal *know how* acquisito dall'Emittente in ambito di operazione straordinarie;
- (iv) creazione di un costante *deal-flow* a supporto delle attività di investimento e dei servizi di Advisory forniti dalla Investimenti e Sviluppo.

2.4 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e con il soggetto

cessionario della partecipazione

AC Holding., finanziaria di partecipazioni con sede a Milano, è parte correlata dell'Emittente in quanto era azionista di riferimento della società Investimenti e Sviluppo, sulla quale esercitava direzione e coordinamento, tramite la Partecipazione ed è altresì, dal 21 giugno 2011, azionista di riferimento di Yorkville bhn S.p.A., detenendo n. 393.672 azioni Yorkville bhn pari al 28,6608% del capitale sociale.

AC Holding ha, inoltre, fornito le risorse finanziarie a Yorkville per effettuare l'Operazione.

2.4.1 Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell'Operazione e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione stessa

Al momento della conclusione dell'Operazione, l'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, non intratteneva alcun rapporto significativo con Investimenti e Sviluppo.

2.4.2 Rapporti e accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e il soggetto da cui la Partecipazione è stata acquistata

L'Emittente, le sue controllate e, per quanto di conoscenza, i propri componenti del Consiglio di Amministrazione e dirigenti non intrattengono rapporti o accordi significativi con AC Holding salvo quanto già descritto nel paragrafo 2.2. in merito alla circostanza che:

1. Il Dr. Corrado Coen, alla data di sottoscrizione del Contratto: (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di amministratore delegato della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di amministratore delegato di Investimenti e Sviluppo; e (iii) era (e continua ad essere anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) socio, direttamente, di AC Holding.
2. Il Dr. Andrea Tempofosco, alla data di sottoscrizione del Contratto: (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di presidente della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di presidente di Investimenti e Sviluppo; e (iii) era (e continua ad essere anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) socio, direttamente, di AC Holding.
3. Il Dr. Paolo Buono, alla data di sottoscrizione del Contratto: (i) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il perfezionamento dell'Operazione) la carica di consigliere indipendente della Società; (ii) ricopriva (e continua a ricoprire anche dopo il

perfezionamento dell'Operazione) la carica di consigliere indipendente di Investimenti e Sviluppo.

2.5 Documenti a disposizione del pubblico

2.5.1 Luoghi in cui può essere consultata la documentazione che l'Emittente dichiara nel documento di mettere a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo e i relativi allegati sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Yorkville in Milano, Via Solferino n. 7, e presso la sede di Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

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

3 EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

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

L'Operazione avrà effetti rilevanti sull'attività svolta da Yorkville e sul suo *business*, in quanto idonea a prendere parte allo sviluppo di determinati *assets* controllati da Investimenti e Sviluppo, consentendo, inoltre, di beneficiare di sinergie con Investimenti e Sviluppo nel settore del *private equity* e dell'acquisto di quote rilevanti in società presenti in Borsa. Infine, l'operazione consente di ampliare l'oggetto della propria attività alla consulenza finanziaria e strategica tramite la *business unit advisory* del gruppo Investimenti e Sviluppo.

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

L'Operazione non avrà implicazioni significative sui rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni di servizi tra le società del Gruppo Yorkville.

4 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari alla partecipazione acquisita

Come specificatamente richiesto dal Regolamento Emittenti, che disciplina anche la redazione del Presente Documento informativo, vengono esposti, di seguito, gli stati patrimoniali e i conti economici relativi agli ultimi due esercizi chiusi da Investimenti e Sviluppo al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010, redatti in conformità agli “International Financial Reporting Standards”. Inoltre si precisa che i dati comparativi al 31 dicembre 2009 sono stati opportunamente riclassificati poiché nel bilancio dell’esercizio 2010, rispetto al precedente, considerata la natura finanziaria delle attività svolte dal Gruppo si è fatto riferimento agli schemi di bilancio adottati per gli intermediari finanziari.

4.1.1 Tavole dello stato patrimoniale e del conto economico della Società Acquisita al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010.

Le seguenti situazioni sono state predisposte prendendo a riferimento i dati storici tratti dal bilancio consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e 2010 del Gruppo Investimenti e Sviluppo assoggettato a revisione contabile ai sensi degli art. 14 e 16 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39 da parte della società di revisione Mazars S.p.A..

Si riportano di seguito gli stati patrimoniali consolidati in forma comparativa relativi agli ultimi due esercizi chiusi del gruppo Investimenti e Sviluppo, integrati da note esplicative sintetiche.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Investimenti e Sviluppo era costituito dalla Capogruppo Investimento e Sviluppo S.p.A., dalla controllata totalitaria Finleasing Lombarda S.p.A. (la quale a sua volta controllava LEAF Leasing & Factoring S.p.A. con una quota pari al 78%), Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.(alla data attuale società in liquidazione coatta amministrativa, controllata al 100%), Ares Investimenti S.r.l. (società posseduta al 100%), Carax S.r.l. (società posseduta al 100%). Alla data del 31 dicembre 2010 il Gruppo deteneva inoltre una partecipazione di minoranza nella società Pinco Pallino S.p.A. (4,3% del capitale sociale).

	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	1	7
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27	49
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.774	
Crediti	5.111	25.386
Partecipazioni		1.029
Attività materiali	92	246
Attività immateriali	22	179
Attività fiscali correnti	5	257
Attività fiscali anticipate	515	886
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	19.723	1.570
Altre attività	227	207

Totale ATTIVO	33.497	29.816
Debiti	3.519	16.537
Passività fiscali correnti		343
Passività fiscali differite	3	
Passività associate ad attività in via di dismissione	16.997	1.770
Altre passività	3.999	6.166
Trattamento di fine rapporto del personale	39	251
Fondi per rischi e oneri	607	865
Totale Passivo	25.165	25.941
Capitale	19.642	32.392
Riserve	-1.554	(6.234)
Riserve da valutazione	54	
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(10.0699)	(22.283)
Patrimonio di pertinenza di terzi	259	
Patrimonio Netto	8.332	3.875
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	33.497	29.816

La situazione patrimoniale del Gruppo, con un totale attivo pari ad Euro 33.497 migliaia euro al 31 dicembre 2010 (Euro 29.816 migliaia euro alla chiusura dell'esercizio 2009) denota una significativa variazione nella composizione, per accadimenti dell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio precedente, che principalmente fanno riferimento a:

- destinazione alla dismissione della società controllata Finleasing Lombarda S.p.A. (e della sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.), che ha comportato l'iscrizione alle rispettive voci dell'attivo e del passivo "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "Passività associate ad attività in via di dismissione" di tutte le attività e passività delle due società controllate, rispettivamente pari ad Euro 19.723 migliaia ed Euro 16.997 migliaia;
- nuovi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, esposti alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", relativi per Euro 7.079 migliaia all'acquisto di quote del fondo comune di investimento immobiliare "Margot", per Euro 503 migliaia alle quote del fondo comune di investimento mobiliare chiuso "Pyxis Distressed Fund";
- riduzione, per aumento diluitivo del capitale, della quota di partecipazione nella società Pinco Pallino S.p.A., al 31 dicembre 2009 detenuta al 30% e iscritta per Euro 1.029 migliaia alla voce "Partecipazioni" e al 31 dicembre 2010 detenuta al 4,3% e iscritta per Euro 150 migliaia alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Relativamente alla situazione passiva del gruppo, si registrano passività totali per Euro 25.165 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 25.941 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente) la variazione in aumento, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, della voce "Passività associate ad attività in via di dismissione" e la variazione in diminuzione, rispettivamente delle

voci “Altre passività” e “Debiti” sono da porsi in correlazione alla destinazione a cessione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo, passa durante l’esercizio 2010 da Euro 3.875 migliaia al 31 dicembre 2009 ad Euro 8.332 migliaia al 31 dicembre 2010 (di cui Euro 259 migliaia di pertinenza degli azionisti di minoranza della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.), rilevando in incremento di Euro 4.457 migliaia, dovuto all’aumento di capitale della Capogruppo eseguito nell’ultimo trimestre del 2010, che nel complesso ha apportato nuove risorse, al netto dei costi, per Euro 14.584 migliaia, in parte riassorbito dalla perdita di pertinenza della Capogruppo conseguita nel 2010, pari ad Euro 10.069 migliaia.

Si riportano di seguito i conti economici consolidati in forma comparativa relativi agli ultimi due esercizi chiusi del gruppo Investimenti e Sviluppo, integrati da note esplicative sintetiche.

	31/12/2010	31/12/2009
Interessi attivi e proventi assimilati	986	1.913
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.140)	(1.190)
Margine d'interesse	(154)	723
Commissioni attive	675	0
Commissioni passive	873	0
Commissioni nette	602	0
Risultato netto dell’attività di negoziazione	3	(3.727)
Margine di intermediazione	450	(3.004)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(3.583)	(4.651)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	(25)	
Spese amministrative: spese per il personale	(3.294)	(2.490)
Spese amministrative: altre	(2.768)	(4.339)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(122)	(142)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(10)	(2.043)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		(138)
Altri proventi e oneri di gestione	(239)	319
Risultato della gestione operativa	(9.591)	(16.488)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(878)	(1.916)
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	47	72
Utile (Perdita) dell’attività corrente al lordo delle imposte	(10.422)	(18.332)
Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente	(373)	(515)
Utile (Perdita) dell’attività corrente al netto delle imposte	(10.795)	(18.847)

Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		(3.436)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(10.795)	(22.283)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(726)	0
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(10.069)	(22.283)

Si rileva che Investimento e Sviluppo a titolo di società holding di una SGR e di società finanziarie operanti nel settore del leasing, è tenuta ad adeguarsi alle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di Intermediazione mobiliare (SIM)" emanate da Banca d'Italia in data Roma 16 dicembre 2009. In particolare, si rappresenta che il conto economico è redatto secondo tali istruzioni, considerata la natura finanziaria delle attività svolte dal Gruppo e si è fatto riferimento agli schemi di bilancio adottati per gli intermediari finanziari idonei a fornire una espressiva rappresentazione e dimostrazione delle operazioni di gestione mediante una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che hanno contribuito a determinare il risultato economico conseguito, raggruppati in modo da fornire significativi "risultati intermedi".

La situazione economica del Gruppo denota una perdita dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo pari a 10.069, in riduzione rispetto a quella conseguita nell'esercizio precedente, e in considerevole parte dovuta alle perdite conseguite dalle società controllate. In particolare, Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. ha maturato nel 2010 una perdita pari a Euro 1.381 migliaia, Finleasing Lombarda S.p.A. una perdita di Euro 4.840 migliaia (quest'ultima riflette in buona parte la perdita conseguita dalla sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A., alla quale è attribuibile nel 2010 una perdita pro-quota di pertinenza della Capogruppo pari a Euro 2.575 migliaia mila euro). Incidono in misura particolare nel risultato consolidato le svalutazioni di crediti per Euro 3.255 migliaia relativi ad attività di leasing, factoring e finanziamenti delle citate controllate iscritte alla voce "Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie".

Il risultato consolidato risente inoltre delle spese amministrative (spese per il personale e altre spese amministrative) pari a Euro 6.062 migliaia. Tra i costi del personale si considerano anche gli incentivi all'uscita per circa Euro 500 migliaia erogati dalla Capogruppo.

Note esplicative sintetiche

Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato del Gruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 sono stati redatti sulla base dei criteri generali di prudenza e competenza, presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, avendo verificato la sussistenza dei requisiti previsti dagli IAS/IFRS ed in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS") ed alle relative interpretazioni

da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) e dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC),

I più importanti principi contabili applicati dalla Investimenti e Sviluppo nella redazione dei bilanci annuali, come desunti dalle note integrative dei medesimi bilanci, sono esposti di seguito.

Perdite di valore

La Società periodicamente, e almeno con scadenza annuale, rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, è stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o attività rilevate a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

Attività materiali

Le attività materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. I beni composti di componenti, d'importo significativo e con vite utili differenti, sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale.

Il valore contabile delle attività materiali è periodicamente sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Il valore di realizzo delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Solo i costi di manutenzione incrementativi del valore dei cespiti vengono capitalizzati.

Le attività detenute a mezzo di contratti di leasing finanziario sono ammortizzate secondo la loro stimata vita utile, così come per i beni di pari natura detenuti in proprietà.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati a conto economico dell'esercizio.

Attività immateriali

Si tratta di attività immateriali a vita definita. Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificata, è probabile che generi benefici economici futuri ed inoltre il suo costo possa essere determinato attendibilmente. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Un'attività immateriale è contabilmente eliminata al momento della dismissione e qualora non si attendano ulteriori benefici.

Le attività immateriali connesse all'acquisto di software sono ammortizzate, "pro-rata temporis", in cinque esercizi a decorrere dall'entrata in funzione del bene.

Attività finanziarie ed investimenti

La Società classifica le attività finanziarie e gli investimenti nelle categorie seguenti:

- partecipazioni;
- crediti;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie detenute per la negoziazione.

La classificazione dipende, oltre che dalla natura, anche dallo scopo per cui gli investimenti sono stati effettuati, e viene attribuita alla rilevazione iniziale dell'investimento e riconsiderata a ogni data di riferimento del bilancio. Per tutte le categorie la Società valuta, ad ogni data di bilancio, se vi è l'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie, ravvisino situazioni sintomatiche di impairment e provvede alla svalutazione nell'ipotesi in cui risulti che dalle verifiche risulti un valore recuperabile inferiore al valore di carico.

Partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate e società collegate, per le quali è possibile determinare in maniera attendibile il fair value, sono espresse utilizzando, come criterio di valutazione, il loro fair value. Il fair value degli investimenti quotati equivalgono all'ultimo prezzo ufficiale disponibile prima della chiusura dell'esercizio. Le valutazioni successive del fair value di tali partecipazioni sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Le partecipazioni in società controllate per le quali non è possibile stabilire in maniera attendibile il relativo fair value sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il criterio del costo al netto delle possibili perdite di valore da determinarsi come sopra indicato.

Tale verifica viene effettuata almeno una volta all'anno nell'ambito della predisposizione del bilancio d'esercizio o con maggior frequenza, qualora si reputi possibile una perdita di valore.

Crediti

Comprendono gli investimenti aventi la caratteristica di "Loans & Receivables" secondo la definizione prevista dal principio IAS 39, quali finanziamenti o obbligazioni non quotate emesse da società. Tali attività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value (di norma corrispondente al costo) e sono poi valutate al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni dovute ad impairment.

Sono incluse nella voce in oggetto anche i crediti commerciali, che sono rilevati inizialmente al loro fair value (che di norma corrisponde valore nominale) e sono rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Essi sono successivamente rettificati con eventuali appropriate svalutazioni, iscritte a conto economico, quando vi è l'effettiva evidenza che i crediti abbiano perso il loro valore. Tali svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di iscrizione ed il loro valore recuperabile.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value, se determinabile, con contropartita patrimonio netto, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che essi sono ceduti o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo. Vengono rilevate a conto economico le riduzioni di valore rappresentate se si configura una situazione di impairment.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono relative a strumenti finanziari acquisiti a scopo di trading, con l'obiettivo di trarne un beneficio economico in una ottica di breve periodo. Trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi. La rilevazione iniziale è al fair value, che di norma corrisponde al costo. La successiva valutazione è effettuata al fair value, sulla del prezzo dell'ultimo giorno di quotazione e le differenze rispetto al costo sono rilevate nel conto economico.

Leasing

Il contratto di locazione è classificato come contratto di leasing finanziario ogni qualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire, nella sostanza, tutti i rischi ed i benefici della proprietà al locatario.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di accadimento. Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando la Società ha un'obbligazione legale o implicita risultante da eventi passati, ed è probabile che sia richiesto un pagamento a saldo dell'obbligazione oltre che possibile effettuare una stima attendibile dell'importo relativo.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'informativa e non si procede ad alcun stanziamento.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) ed esprime il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento, sono inclusi tra gli oneri finanziari. Tutti gli altri costi rientranti nell'accantonamento sono rilevati nel costo del personale. Gli utili e le perdite attuariali sono tutti contabilizzati a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano.

Debiti

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value che di norma corrisponde al costo. Sono successivamente valutati al costo ammortizzato, che di norma corrisponde al valore nominale. Gli interessi compresi nel valore del debito vengono differiti agli esercizi futuri in cui saranno sostenuti.

Altre attività

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito di situazioni di impairment riscontrate. Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

Altre passività

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.

Fiscalità corrente e differita

Le imposte sul reddito sono determinate con il principio della competenza economica sulla base della normativa fiscale in vigore alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Sempre al fine di rispettare il principio delle competenza economica nella rilevazione degli effetti fiscali dei costi e ricavi, sono iscritte le imposte differite laddove il pagamento delle imposte relative avviene in esercizi successivi. Sono iscritte le imposte anticipate laddove è differita ad esercizi futuri la deducibilità fiscale degli oneri.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

Conto economico – Ricavi e Costi

I costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica. I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante e sono riconosciuti quando sono ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile. I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti. I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo

ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo. Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

Informativa sul fair value

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

4.1.2 Revisione contabile

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 della Società Acquisita sono stati assoggettati a revisione contabile ai sensi degli art. 14 e 16 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39 da parte della società di revisione Mazars S.p.A..

Relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, la società di revisione ha emesso la relativa relazione in data 1 marzo 2010. La società di revisione evidenzia, inter alia, al punto 3.2) (Incertezze – Continuità Aziendale) che “...*Il presupposto fondamentale per ristabilire l'equilibrio economico e finanziario del Gruppo risulta subordinato al completamento dell'iter necessario per poter dare esecuzione all'aumento di capitale*

deliberato e all'effettivo e tempestivo realizzarsi delle azioni sopra illustrate ed avviate dagli Amministratori. Gli elementi probatori e le evidenze forniteci dagli Amministratori non sono, a nostro avviso, sufficienti ed appropriati per consentire al revisore di concludere sull'attendibilità del presupposto della continuità aziendale e conseguentemente sulla capacità dell'azienda di realizzare le proprie strategie di gestione e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio, dipendendo una parte determinante delle azioni da eventi futuri e incerti e dalla volontà di economie esterne ad oggi non verificabili e documentabili. Il bilancio consolidato è stato redatto in base a principi contabili applicabili in condizioni di continuità aziendale e non tiene quindi conto delle rettifiche necessarie qualora tali presupposti non trovassero conferma in una positiva evoluzione della sopra descritta situazione di incertezza". Continua il revisore al punto 4), specificando il tipo di giudizio rilasciato, che *"A causa degli effetti connessi alle limitazioni e alle incertezze alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo 3), non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo s.p.A. al 31 dicembre 2009"*.

In allegato (Allegato 7.3) a codesto Documento Informativo è stata acclusa la Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 a cui si rimanda per i rilievi evidenziati.

Relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, la società di revisione ha emesso la relazione di certificazione in data 13 maggio 2011. La società di revisione evidenzia, inter alia, al punto 3) ultimo comma, che *"...il presupposto della continuità aziendale è soggetta a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Investimento e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010"* e al punto 4), specificando il tipo di giudizio rilasciato, che *"A causa degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni alle nostre verifiche descritti nel precedente paragrafo 3), non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Investimento e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010"*.

In allegato (Allegato 7.4) a codesto Documento Informativo è stata acclusa la Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 a cui si rimanda per i rilievi evidenziati.

4.1.3 Cash Flow e situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010.

Si riportano di seguito i rendiconti finanziari al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010.

RENDICONTO FINANZIARIO		
	31/12/2010	31/12/2009
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	-3.012.315	-20.531.991
- risultato d'esercizio (+/-)	-11.169.598	-27.508.351
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su	2.914	1000
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	2.081.259	6.214.209
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	42.608	46.391
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)		714.760
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	3.900.000	
- altri aggiustamenti (+/-)	2.130.502	
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-7.636.858	23.197.840
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	46.486	
- attività finanziarie valutate al fair value		2635338
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-8.006.087	17500000
- crediti	10.743	3.093.212
- altre attività	312.000	-30.710
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-2.266.867	-12.256.757
- debiti	-1.731.766	-12.081.370
- altre passività	-535.101	-175.387
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<i>12.916.041</i>	<i>-9.590.908</i>
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-460	6451205
- vendite di partecipazioni	0	6406622
- vendite di attività materiali	0	5.561
- vendite di attività immateriali	-460	39022
2. Liquidità assorbita da	-550.713	-5.960.603
- acquisti di partecipazioni	-550.713	-5922456
- acquisti di attività materiali		-29.667
- acquisti di attività immateriali		-8.480
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	<i>-551.173</i>	<i>490.602</i>
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	14.584.489	6.506.750
- distribuzione dividendi e altre finalità		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<i>14.584.489</i>	<i>6.506.750</i>
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	1.117.276	-2.593.556
	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	108.094	2.701.650
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.117.276	-2.593.556
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	1.225.370	108.094

Si riporta di seguito la Posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010.

Valori in euro/migliaia

Posizione finanziaria netta	31 dic 2010	31 dic 2009
A. Cassa	11	7
B. Altre disponibilità liquide	1.903	516
C. Titoli detenuti per la negoziazione	56	49

D. Liquidità (A) + (B) + (C)	1.970	573
E. Crediti finanziari correnti	8.228	7.975
<i>di cui leasing</i>	6.240	7.975
F. Debiti bancari correnti	(9.962)	(10.203)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(4.164)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(106)	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(14.232)	(12.392)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(4.034)	(3.844)
K. Attività finanziarie non correnti	7.079	0
L. Crediti finanziari non correnti	11.991	15.013
M. Debiti bancari non correnti	(2.450)	(4.162)
N. Obbligazioni emesse	0	0
O. Altri debiti non correnti	(1.715)	(1.770)
P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)	(4.165)	(5.932)
Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) - (K) - (L)	14.905	9.080
R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)	10.871	5.237

Al 31 dicembre 2010, la posizione finanziaria netta del Gruppo è positiva per Euro 10.871 migliaia, a fronte di una posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 positiva di Euro 5.237 migliaia. Si precisa che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 sopra esposta tiene altresì conto delle attività finanziarie non correnti, nel caso specifico costituite dalla quote del fondo comune di investimento immobiliare denominato "Margot", esposti alla voce K "Attività finanziarie non correnti" nonché dai crediti non correnti di LEAF Leasing & Factoring S.p.A. per 11.991 mila euro, esposti alla voce L "Crediti finanziari non correnti".

5 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE**5.1 Situazione patrimoniale consolidata pro-forma e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010; note esplicative, scopi, ipotesi di base e rettifiche pro-forma apportate**Premessa

La redazione delle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2010 si è resa necessaria a seguito dell'acquisizione della quota del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. descritta al paragrafo 2.1 di codesto Documento informativo deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 4 Agosto 2011.

Questo paragrafo contiene la situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 31 dicembre 2010 e i conti economici consolidati complessivi pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Yorkville e delle sue controllate, corredati dalle relative note esplicative (i "**Prospetti Pro-forma**").

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti ai fini della loro inclusione nel documento informativo unico redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 3, del medesimo Regolamento.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2010 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, il 1° gennaio 2010.

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

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

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

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Yorkville conformemente alla normativa di riferimento.

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma, i Prospetti Pro-forma sono stati redatti rettificando i dati storici, così come elencati nella sezione "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma".

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

Breve descrizione dell'Operazione

Per i dettagli dell'operazione, si rimanda al punto 2.1 del Documento Informativo.

Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma

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

- bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Yorkville approvato in data 9 agosto 2011, la cui relativa revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del dlgs. 24 febbraio 1998, n.58 (ora art. 14 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39) da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., è in corso alla data di pubblicazione di codesto documento informativo, non avendo, quindi la stessa, emesso la relativa relazione sul bilancio consolidato, avvalendosi del termine dei 15 giorni dal ricevimento del progetto di bilancio previsto dalla legge per il deposito della relazione. Si rappresenta, altresì che la Società ha richiesto in data 10 agosto 2011 la relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma che Yorkville per l'inclusione in codesto documento informativo. Il revisore a tale proposito dichiara in data 11 agosto 2010 che “ *Considerati i tempi della Vostra richiesta, dal punto di vista professionale ci è oggettivamente impraticabile lo svolgimento e la conclusione nei termini di scadenza indicati delle attività che sono specificatamente richieste dal principio di verifica dei dati pro-forma di cui alla raccomandazione Consob n° DEM/1061609 del 9-8-2001 ai fini dell'emissione di una relazione su dati pro-forma*”.
- bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimenti e Sviluppo assoggettato a revisione contabile ai sensi degli art. 14 e 16 del dlgs 27 gennaio 2010, n. 39 da parte della società di revisione Mazars S.p.A., che ha emesso la relativa relazione, a cui si rimanda, in data 13 maggio 2011. Si riporta che la relazione della società di revisione evidenzia, inter alia, al punto 3. ultimo comma, che “ *...il presupposto della continuità aziendale è soggetta a molteplici significative incertezze*”.

con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Investimento e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010" e al punto 4. che "A causa degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni alle nostre verifiche descritti nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Investimento e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010".

Si segnala, pertanto che la società non è in grado di rendere la relazione della società di revisione concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma, come richiesto dal paragrafo 5.3 dell'Allegato 3.B al Regolamento Emittenti.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 e conto economico consolidato complessivo pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo

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

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Yorkville bhn

	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 31 dicembre 2010	Rettifiche pro forma				Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		Stato patrimoniale consolidato "Investimenti e Sviluppo" al 31 DICEMBRE 2010	versamento finanziamento soci ACHOLDING a favore di Investimento e Sviluppo	ACQUISTO di Investimento e Sviluppo	Consolidamento	
(valori espressi in migliaia di Euro)	A	B	C	D	E	A+B+C+D+E
ATTIVITA'						
Attività non correnti						
Attività immateriali	32	22				54
Avviamento						0
Attività materiali	6.091	92				6.183
Investimenti immobiliari	544					544
Partecipazioni in società collegate						
Altre partecipazioni	1					1
Partecipazioni in società controllate				6.000	(6.000)	
Altre attività finanziarie non correnti	720	19.723				20.443
Attività per imposte anticipate		515				515
Totale Attività non correnti	7.388	20.352		6.000	(6.000)	27.740
Attività correnti						
Altre attività correnti	757	8.006		1.150	(1.150)	8.763
Rimanenze	559					559
Crediti commerciali	1.500	5.111				6.611
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	163	28	1.150	350		1.691
Totale Attività correnti	2.979	13.145	1.150	1.500	(1.150)	17.624
Attività destinate alla dismissione	232	-				232
TOTALE ATTIVO	10.599	33.497	1.150	7.500	(7.150)	45.596
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'						
Patrimonio netto di gruppo	(7.260)	8.073	1.150	6.000	(12.726)	(4.763)
Patrimonio netto di terzi		259			5.576	5.835
Totale patrimonio netto	(7.260)	8.332	1.150	6.000	(7.150)	1.072
Passività non correnti						
Fondi del personale	497	39				536
Fondi rischi e oneri	28	607				635
Imposte differite passive	51	3				54
correnti	1.956	16.997				18.953
Altri debiti non correnti	486	3.999				4.485
Strumenti derivati valutati al fair value	28					28
Totale passività non correnti	3.046	21.645				24.691
Passività correnti						
Fondi rischi e oneri						
Altri debiti correnti	4.118					4.118
Debiti commerciali	7.929	3.520				11.449
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	2.766			1.500		4.266
Totale passività correnti	14.813	3.520		1.500		19.833
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	10.599	33.497	1.150	7.500	(7.150)	45.596

Conto economico consolidato complessivo pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Yorkville bhn

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn al 31 dicembre 2010	Rettifiche Pro-forma		Conto economico consolidato pro forma complessivo del Gruppo Yorkville bhn al 31 dicembre 2010
		Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Investimenti e Sviluppo al 31 dicembre 2010	Rilevazione della quota di terzi	
(valori espressi in migliaia di Euro)	F	G	H	F+G+H
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.064	451		5.515
Altri ricavi e proventi	790			790
(Decremento) incremento delle rimanenze	390			390
Costi per materie prime e materiali di consumo	(2.788)			(2.788)
Costi per servizi	(7.471)	(2.768)		(10.239)
Costo del personale	(1.716)	(3.295)		(5.011)
Altri costi operativi	(147)	(239)		(386)
Margine operativo lordo	(5.878)	(5.851)		(11.729)
Ammortamento e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(658)	(122)		(780)
Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali	(18)	(10)		(28)
Accantonamenti e svalutazioni	(241)	(3.608)		(3.849)
Risultato operativo	(6.795)	(9.591)		(16.386)
Proventi e oneri finanziari	6			6
Quota di risultato società collegate	(994)	47		(947)
Minusvalenze da cessione attività al fair value	(478)	(878)		(1.356)
Risultato prima delle imposte	(8.261)	(10.422)		(17.736)
Imposte sul reddito	(887)	(373)		(1.260)
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(9.148)	(10.795)		(19.943)
Risultato delle attività dismesse				0
Risultato netto	(9.148)	(10.795)		(19.943)
- di cui di Gruppo	(9.148)	(10.795)	7.560	(12.383)
- di cui di terzi	0	726	(7.560)	(6.834)
Altre componenti del conto economico complessivo	0			0
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo	(9.148)	(10.795)	0	(19.943)
- di cui di Gruppo	(9.148)	(10.795)	7.611	(12.332)
- di cui di terzi	0	0	(7.611)	(7.611)
numero di azioni	836.718,84			
Risultato netto per azione (base e diluito) - valori in euro	(1,1)			(1,5)

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 31 DICEMBRE 2010A. Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 31 dicembre 2010

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo, così come estratto dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Yorkville (si rimanda alla sezione precedente "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

B. Stato patrimoniale consolidato "Investimenti e Sviluppo" al 31 DICEMBRE 2010

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Investimento e Sviluppo, così come estratto dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Investimenti e Sviluppo (si rimanda alla sezione "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

C. Finanziamento soci in conto futuro aumento di capitale effettuato da Ac Holding a favore di Investimento e Sviluppo SpA

L'operazione ha anche ad oggetto la cessione da AC Holding a Yorkville di crediti vantati da AC Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 1.150 migliaia, a titolo di versamenti in conto futuri aumenti di capitale. Un primo versamento per l'importo di Euro 1.000 migliaia è avvenuto il 4 marzo 2011. Un ulteriore versamento è stato realizzato in data 7 giugno 2011 per l'importo di € 150 migliaia. Si tratta, pertanto, di un incremento delle disponibilità liquide di pari importo della società Investimento e Sviluppo SpA e contestuale aumento dei mezzi propri per il corrispondente importo.

D. Acquisizione di Investimento e Sviluppo SpA

La colonna in oggetto fa riferimento agli effetti patrimoniali pro-forma derivanti dall'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. La colonna D rappresenta gli effetti del consolidamento di Investimento e Sviluppo nel bilancio consolidato della Società con l'eliminazione dell'eccedenza dei valori di trasferimento di Investimento e Sviluppo rispetto ai valori contabili.

Il prezzo dell'acquisizione è stato calcolato prendendo a riferimento il valore riportato nella opinione 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”. La procedura per l’approvazione dell’operazione di acquisizione, inoltre, ha visto il coinvolgimento del Comitato degli Amministratori Indipendenti, organo deputato tra l’altro a esprimere un parere circa la stipula di accordi tra la Società e le parti correlate, ed è stata posta in essere da Yorkville nel pieno rispetto delle procedure di corporate governance da questa istituite. Il Comitato degli Amministratori Indipendenti, recepita la perizia del Prof. Luigi Guatri, ha richiesto ad un terzo esperto indipendente, Prof. Mario Massari, un parere in merito alla valutazione della partecipazione realizzata dallo stesso Studio del Prof. Luigi Guatri. Il Prof. Massari ha espresso parere positivo sulla perizia redatta dallo Studio del Prof. Luigi Guatri, confermandone sia le scelte operate nel processo di valutazione che il risultato della valutazione. Il Comitato degli Amministratori Indipendenti, recepite le suddette valutazioni e analizzata l’operazione, ha espresso a sua volta parere favorevole all’acquisizione del pacchetto di controllo in Investimenti e Sviluppo indicando un prezzo massimo di acquisizione della partecipazione pari a Euro 6.000 migliaia tenendo conto delle valutazioni espresse dalla perizia dello Studio Guatri, ma anche dell’andamento generale dei mercati azionari nel periodo successivo al rilascio della suddetta perizia che ha avuto riflesso sul titolo Investimenti e Sviluppo. Pertanto, la transazione è avvenuta al valore di Euro 6.000 migliaia.

L’operazione ha anche ad oggetto la cessione da AC Holding a Yorkville di crediti vantati da AC Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a Euro 1.150 migliaia, a titolo di versamenti in conto futuri aumenti di capitale.

Con riferimento alle modalità del pagamento del prezzo di acquisizione, A.C. Holding ha erogato nella medesima data dell’operazione in favore di un importo complessivo di Euro 7.500 migliaia. Tale importo è così destinato: quanto ad euro 6.000 migliaia a titolo di versamenti in conto futuri aumenti di capitale di Yorkville, costituendo così una posta di Patrimonio netto “Riserva per versamenti soci in conto futuri aumenti di capitale”; quanto ad euro 1.500 migliaia a titolo di finanziamento soci, eventualmente destinabile alla sottoscrizione di un Prestito Obbligazionario Convertibile, costituendosi, come un debito finanziario per Yorkville verso AC Holding. L’importo netto, tra i versamenti del socio AC Holding e l’esborso dell’acquisizione della partecipazione e del credito (il trasferimento monetario è avvenuto il 4 agosto per l’importo di Euro 7.150 migliaia) pari ad Euro 350 migliaia, è classificabile tra le disponibilità liquide da utilizzare per il finanziamento delle attività della Società.

Di seguito sono riepilogate le rettifiche relative al patrimonio netto di gruppo, dei crediti finanziari, degli altri debiti correnti, delle disponibilità liquide, alla voce “Partecipazioni in società controllate”

	Euro migliaia
Valore del del 29,971% di Investimenti e Sviluppo	6.000
Valore dei crediti finanziari verso Investimenti e Sviluppo SpA ceduti da AC Holding a Yorkville a titolo di versamenti in conto futuro aumento di capitale in IES	1.150
Valore dei debiti finanziari verso AC Holding per il finanziamento del completamento dell'Operazione di acquisizione	1.500
Disponibilità liquide nette dopo il pagamento dell'acquisizione della quota di partecipazione in Investimento e Sviluppo e dei crediti verso la stessa	350
Incremento del patrimonio netto per il versamento del socio AC Holding in conto futuri aumenti di capitale	6.000

E. Consolidamento

Di seguito le scritture di consolidamento. Le due società sono consolidate mediante la ripresa integrale degli elementi patrimoniali ed economici che compongono il loro bilancio. In contropartita sono eliminati il valore contabile delle partecipazioni iscritto nel bilancio della controllante ed il patrimonio netto della controllata.

Essendo la partecipazione non totalitaria è stata attribuita ai terzi di minoranza la quota di patrimonio netto e di risultato economico di loro pertinenza. Si registrano pertanto, l'eliminazione del valore della partecipazione di Yorkville in Investimenti e Sviluppo, pari ad Euro 6.000 migliaia e del valore dei crediti vantati da Yorkville verso Investimenti e Sviluppo per Euro 1.150 migliaia.

Il valore contabile del 100% delle attività e passività nette acquisite ammonta a Euro 8.332 migliaia. La relativa quota di competenza della Società, pari al 29,971% % dello stesso, ammonta a Euro 2.497 migliaia.

La differenza tra il prezzo dell'aggregazione aziendale (complessivamente pari a Euro 6.000 migliaia) e il valore contabile delle attività e passività nette acquisite (pari a Euro 2.497 migliaia) è stata iscritta a riduzione del patrimonio netto di gruppo (Euro 3.503 migliaia).

Di seguito si rappresenta l'insieme delle scritture contabili che hanno determinato l'impatto negativo sul patrimonio netto del Gruppo di Euro (12.726) migliaia:

	Euro migliaia
Effetto dell'eliminazione del Patrimonio Netto di Investimento e Sviluppo	(8.073)

Effetto dell'eliminazione della Riserva di Investimenti e Sviluppo per versamenti in conto futuri aumenti di capitale.	(1.150)
Effetto dell'eliminazione della differenza tra prezzo pagato e valore contabile delle attività e passività nette acquisite	(3.503)
Totale rettifica del Patrimonio netto di Gruppo	(12.706)

Il patrimonio netto di terzi è rappresentato dal 70,03% del patrimonio netto di gruppo di Investimenti e Sviluppo (ovvero Euro 8.332 migliaia x 70,03% equivale a Euro 5.576 migliaia).

Al fini della redazione dei presenti Prospetti Pro-forma è stato ipotizzato che il debito iscritto a fronte dell'acquisto delle quote di Investimento e Sviluppo come sopra descritto, verrà estinto nel breve periodo o destinabile alla sottoscrizione di un Prestito Obbligazionario Convertibile, pertanto è stata considerata trascurabile l'eventuale variazione di *fair value* dello stesso.

Si rappresenta che gli oneri accessori all'Operazione sono stati trascurabili e non se ne è tenuto conto ai fini della redazione dei prospetti pro forma.

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI COMPLESSIVI PRO-FORMA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

F. Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Yorkville, così come estratto dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (si rimanda alla sezione "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

G. Stato patrimoniale consolidato "Investimenti e Sviluppo" al 31 DICEMBRE 2010

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimento e Sviluppo, così come estratto dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (si rimanda alla sezione "Dati finanziari alla base della predisposizione dei Prospetti Pro-forma").

Si rileva che Investimento e Sviluppo a titolo di società holding di una SGR è tenuta ad adeguarsi alle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di Intermediazione mobiliare (SIM)" emanate da Banca d'Italia in data Roma 16 dicembre 2009. In particolare, si rappresenta che il conto economico è redatto secondo tali istruzioni per fornire una espressiva rappresentazione e dimostrazione delle operazioni di gestione mediante una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che

hanno contribuito a determinare il risultato economico conseguito, raggruppati in modo da fornire significativi “risultati intermedi”; considerata la diversa natura di tale classificazione rispetto a quella adottata dalla Società, si è preferito aggregare talune voci secondo il prospetto adottato da Yorkville.

H. Rilevazione della quota di terzi

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

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	
	Valore complessivo	Quota di competenza di terzi
Perdita di gruppo di Investimenti e Sviluppo	(10.795)	(7.560)(*)

(*) La quota di terzi, come sopra descritto, è pari al 70,03%

Modalità di calcolo del risultato per azione

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

Numero di azioni: valori in migliaia	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione	836.719

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

Numero di azioni: valori in migliaia	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
Perdita - pro-forma (migliaia di Euro)	(12.383)
Numero di azioni pro-forma (migliaia di azioni)	836.719
Risultato per azione (base e diluito) – in Euro	(1,5)

5.2 Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente

Si forniscono di seguito in forma comparativa relativamente all'esercizio 2010 i seguenti dati storici e pro-forma per azione:

- Risultato economico ordinario dopo la tassazione
- Risultato economico netto
- Cash flow

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville 31/12/2010	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville 31/12/2010
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(1,1)	(2,4)
Risultato economico netto	2	(1,1)	(1,5)
Cash Flow	3	(1,0)	(0,9)
N° azioni prese a riferimento		836.719	836.719

Nota 1: pari al risultato netto

Nota 2: pari al risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nota 3: pari alla somma del risultato netto di pertinenza del Gruppo + Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari + Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali + Accantonamenti e svalutazioni

L'operazione di aggregazione delle due entità produce un effetto negativo sui principali indicatori economici per azione in quanto compendia attività che nel periodo di riferimento hanno generato rilevanti risultati economici negativi prima del processo di riorganizzazione, ristrutturazione e rilancio messa in atto nel corso del 2011 dall'azionista di riferimento.

6 PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO**6.1 *Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato***

Nei primi mesi del 2011, la Società ha intrapreso un processo di riorganizzazione finanziaria e societaria, mirante anche a raggiungere un diverso assetto delle proprie partecipazioni, propedeutico alla presentazione di un nuovo piano industriale.

Il 21 febbraio 2011, RPX Ambiente, società in liquidazione, controllata al 100% da Yorkville, attiva nel settore del "riciclaggio di scarti e cascami dell'attività industriale e agricola" ha concesso in affitto a B&P Recycling Srl il Ramo d'Azienda composto da tutti i beni siti in San Daniele Po preposti all'attività di raccolta, trasporto, smaltimento, riciclaggio e commercializzazione in Italia e all'estero degli scarti e residuati delle materie plastiche ed affini, ivi attualmente svolta da RPX Ambiente. Il canone di locazione annuo è pari ad Euro 700 migliaia e il Contratto d'Affitto ha una durata di 8 anni dalla data di stipula senza che sia prevista alcuna possibilità di recesso e, pertanto, sino al 20 febbraio 2019. Successivamente, si sono mantenute condizioni di tensione finanziaria e di mancanza di liquidità, in un contesto di gestione attenta delle posizioni di debito verso fornitori e di un supporto temporaneo e parziale da parte del socio. Questa situazione ha indotto il Socio Unico a prendere la decisione di interrompere l'attività societaria e di porre la società in liquidazione. In data 4 agosto 2011, Yorkville 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. FINAM S.r.l. ha concesso una manleva per le obbligazioni derivanti dagli impegni finanziari verso gli istituti bancari oltre che per altri impegni assunti in favore della controllata.

In data 29 marzo 2011, la Società ha sottoscritto un accordo con Aquisitio SpA per la cessione a quest'ultima della 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 stimato in Euro 2.211 migliaia. Il corrispettivo in denaro è stato corrisposto in due tranches, di cui una, pari a Euro 300 migliaia, è stata versata contestualmente alla stipula dell'accordo a titolo di acconto, e la seconda, pari a Euro 500 migliaia, è stata corrisposta, sempre a titolo di acconto, entro il 15 aprile 2011. Gli immobili oggetto della parte di corrispettivo in natura sarebbero stati trasferiti alla Società, liberi da trascrizioni, iscrizioni, pesi, oneri e gravami, entro il 31 gennaio 2012. Qualora, prima di tale data, fossero state ricevute da Aquisitio offerte di acquisto relative agli immobili, la Società avrebbe potuto acconsentire alla vendita di tali immobili ottenendo, nel qual caso, il corrispettivo derivante dalla cessione. Si registra che in data 18 aprile 2011, sono stati alienati alcuni immobili e il relativo corrispettivo di vendita, pari ad Euro 310 migliaia, è stato già trasferito a Yorkville. In data 28 luglio 2011, Yorkville e Aquisitio S.p.A. hanno modificato il contratto sottoscritto il 29 marzo 2011 per effetto del quale è stata ceduta la partecipazione pari al 18,80% del capitale sociale della società AQ Tech S.p.A. In particolare, è stato pattuito di sostituire la componente del prezzo in natura, eliminando anche le conseguenti

clausole, Le parti hanno determinato in via forfettaria il corrispettivo complessivamente dovuto in relazione alla compravendita delle azioni nell'importo di Euro 2.903.273,00. Pertanto, al netto dei versamenti a titolo di pagamento già eseguiti (pari a Euro 1.103.273,00), l'ammontare ancora da corrispondere da Aquisitio S.p.A. corrispondere è di Euro 1.800.000,00. Tale importo sarà versato in n. 12 rate mensili di Euro 150.000,00 ciascuna alla fine di ogni mese, con decorrenza luglio 2011 e termine giugno 2012, senza maturazione di interessi. Tutti gli altri termini del contratto restano validi ed immutati.

Con la chiusura dell'operazione AQ Tech, gli amministratori hanno inteso avviare una nuova fase di sviluppo della Società.

Si segnala che in data 21 giugno 2011 è stato sottoscritto un accordo avente ad oggetto la cessione delle n. 393.672 azioni Yorkville, non ammesse alla negoziazione sul MTA, rappresentative del 28,6608% del relativo capitale sociale, detenute indirettamente dal fondo di investimento YA Global Investments L.P., per il tramite della propria controllata YA Global Dutch B.V. in favore di A.C. Holding S.r.l., finanziaria di partecipazioni con sede a Milano. Tale accordo si inserisce nell'ambito di un più ampio progetto finalizzato al rilancio della Società da parte di AC Holding, da attuarsi anche attraverso l'esecuzione di una o più operazioni straordinarie volte ad ampliare il perimetro degli attivi di Yorkville. L'accordo prevede e disciplina, in primo luogo, l'acquisto a titolo oneroso da parte di AC Holding della Partecipazione da YA BV, con efficacia dalla data della relativa sottoscrizione.

Con l'ingresso del nuovo socio di controllo, è stata avviata un'intensa attività di riscadenziamento e stralcio dei debiti di Yorkville sul presupposto che la situazione finanziaria in cui versa la Società potesse essere efficacemente superata attraverso una complessa riorganizzazione del passivo e della struttura operativa, operazioni propedeutiche per lo sviluppo di un adeguato piano industriale. Nel corso dei mesi di giugno e luglio 2011 sono state già concluse transazioni con alcuni fornitori per effetto delle quali sono maturate in capo alla società sopravvenienze attive interessanti. Sono, altresì, in via di formalizzazione ulteriori accordi con altri creditori della Società al fine di riscadenziare e, ove possibile, stralciare posizioni debitorie. A seguito di queste operazioni, le passività correnti sono in contrazione, riducendo il saldo negativo del capitale circolante corrente. A questo si aggiunge che anche la struttura organizzativa è soggetta ad una attività di ristrutturazione volta al contenimento dei costi.

Nell'ambito del suddetto processo di riorganizzazione e rilancio del gruppo Yorkville, il nuovo socio intende orientarsi alla 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 nell'attività di advisory strategico-finanziario. Sulla base di questo obiettivo, in data 4 agosto 2011 Yorkville ha sottoscritto l'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 Sviluppo sia della Società, di cui al codesto Documento Informativo.

6.2 Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati

dell'esercizio in corso

Sono state intraprese ulteriori azioni di riduzione dei costi di struttura della Capogruppo per renderle compatibili con l'attuale ridotto volume di attività e complessità della struttura societaria, ai fini di un aumento dell'efficienza. 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. La gestione della Società, in coerenza con le proprie linee strategiche, sarà concentrata sulla ricerca e sull'esame di possibili investimenti, preferibilmente in *target* che presentino un'interessante generazione di *cash flow* senza richiedere immediati rilevanti investimenti successivamente all'acquisizione.

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

Per tali ragioni, non è possibile garantire che l'attuale processo di riorganizzazione del gruppo avvenga nei modi e nei tempi previsti, né che le nuove iniziative di investimento siano in grado di conseguire nel breve termine apporti di flussi di cassa tali da diminuire il fabbisogno di circolante attuale.

- 7 **ALLEGATI**
- 7.1 ***Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 2 agosto 2011***
- 7.2 ***Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 3 agosto 2011***
- 7.3 ***Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 di Investimenti e Sviluppo***
- 7.4 ***Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimenti e Sviluppo***
- 7.5 ***Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente***

7.1 Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 2 agosto 2011**Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti di Yorkville Bhn SpA**

2 Agosto 2011

L'anno 2011, il giorno 2 del mese di Agosto, alle ore 12 si è riunito presso la sede legale della società Yorkville Bhn Spa il comitato degli amministratori indipendenti (CAI) per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1- Formulazione di un parere in merito all'operazione con parti correlate, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento del CAI e ai sensi del par. 6.1.3 della "Procedura operazioni con parti correlate";
- 2 - Varie ed eventuali

Sono presenti:

Enrico Valdani - Presidente

Fabio Malanchini - Componente

Paolo Buono - Componente

E' altresì presente il Presidente del Consiglio Sindacale Raffaele Grimaldi.

Presiede la seduta il Presidente Enrico Valdani, funge da segretario Fabio Malanchini.

Aprire la seduta il Presidente che invita il CAI a discutere sul primo punto all'ordine del giorno, facendo presente che è pervenuta la documentazione inerente una procedura con parti correlate ed è pertanto risultato necessario riunire il CAI ai sensi dell'articolo 6.1.3 della procedura delle operazioni con parti correlate in vigore dal 29 Novembre 2011.

L'operazione riguarda l'eventuale acquisizione da parte di Yorkville Bhn Spa della partecipazione di circa il 29% del capitale sociale di Investimenti & Sviluppo Spa detenuto da AC Holding Srl che, tra l'altro, esercita attività di direzione e coordinamento anche nei confronti di Yorkville Bhn Spa.

Il CAI esamina la documentazione disponibile e formula le seguenti osservazioni:

L'opinione indipendente sul probabile prezzo di mercato della partecipazione del 29,851% del capitale di Investimenti & Sviluppo Spa formulata dallo studio Guatri sarebbe finalizzata alla cessione della suddetta quota detenuta da AC Holding Spa a Yorkville Bhn Spa. Il CAI ha visionato l'opinione indipendente ed ha rilevato che la definizione del prezzo della quota è pari a 6,7 milioni di Euro. Tale stima è stata formulata sulla base di informazioni e dati relativi alle proiezioni economico-finanziarie ed al contenuto della manifestazione di interesse pervenuta ad AC Holding che non vengono riportati nella opinion di Guatri in quanto in essa stessa ricordati come strettamente riservati e confidenziali.

L'analisi del predetto documento da parte del CAI ha riscontrato alcuni aspetti che meriterebbero un approfondimento:

- 1- L'analisi del settore e i riferimenti ai comparables sono stati forniti dal management di AC Holding e non risultano comunque indicati nella perizia
- 2- Il business plan, pur riconoscendo l'intento della riservatezza, non viene richiamato nella perizia esplicitando i parametri valutativi adottati (es WACC, terminal value, orizzonte temporale previsivo)
- 3- Nel caso dei contenuti della manifestazione di interesse di acquisto della quota da parte di terzi non viene esplicitato se trattasi di binding offer ne sono date indicazioni sulle motivazioni della mancata accettazione nonché sulle condizioni accessorie di validità. Inoltre non viene delineato, pur garantendone la riservatezza, il profilo del soggetto che ha formulato l'offerta (capacità patrimoniale) ne le garanzie accessorie.
- 4- Non è specificato se la cessione della partecipazione in Finleasing Lombarda Spa genererà un posizione finanziaria negativa di cassa o di debito.
- 5- Il valore della partecipazione di AC Holding è stimato in base ai prezzi medi di borsa del periodo 15/12/2010 - 14/6/2011 senza specificare la regione della scelta di tale periodo

- 6- Intuiamo che il valore di 6,7 milioni sia la media aritmetica del 29% del valore del capitale di Investimento & Sviluppo proiettato e collocato in un range tra 20 e 25 milioni di Euro. Non viene però giustificato la relazione tra tale prezzo e il prezzo medio di borsa (pari a 5,1 milioni) e il valore dell'offerta ricevuta (pari a 12 milioni di Euro)

Pur riconoscendo l'autorevolezza dello studio Guatri autore dell'opinione, il CAI ha richiesto un altrettanto autorevole opinione al Prof. Mario Massari, ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi, che sostanzialmente conferma le conclusioni della perizia effettuata dallo Studio Guatri.

Per quanto sopra riportato il CAI ritiene di doversi riservare ai fini dell'espressione del proprio parere in quanto pur ritenendo l'operazione illustrata conveniente per la società, gli amministratori indipendenti intendo subordinare il rilascio del predetto parere all'acquisizione di una dichiarazione rilasciata dall'amministratore unico del venditore AC Holding Srl e dell'Amministratore Delegato di Investimenti & Sviluppo Spa che attesti la non sussistenza di accadimenti verificatesi successivamente alla chiusura dell'esercizio 2010 e fino alla data odierna che possano influenzare negativamente il valore della società e di contenziosi che possano compromettere il valore della partecipazione oggetto della prospettata cessione.

Alle ore 14.15 del medesimo giorno il Presidente, non essendovi altro da discutere, toglie la seduta previa lettura, conferma e sottoscrizione del presente verbale che consta di numero 2 pagine.

Cordiali saluti

Paolo Buono

Fabio Malanchini

Enrico Valdani



7.2 Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti del 3 agosto 2011**Verbale dell'incontro del Comitato degli Amministratori Indipendenti di
Yorkville Bhn SpA
3 Agosto 2011**

L'anno 2011, il giorno 3 del mese di Agosto, alle ore 12 si è riunito presso la sede legale della società Yorkville Bhn Spa il comitato degli amministratori indipendenti (CAI) per discutere sul seguente ordine del giorno:

- 1- Formulazione di un parere in merito all'operazione con parti correlate, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento del CAI e ai sensi del par. 6.1.3 della "Procedura operazioni con parti correlate";
- 2- Varie ed eventuali

Sono presenti:

Enrico Valdani – Presidente

Fabio Malanchini – Componente

Paolo Buono – Componente

E' altresì presente in audio conferenza il Presidente del Collegio Sindacale Raffaele Grimaldi.

Presiede la seduta il Presidente Enrico Valdani, funge da segretario Fabio Malanchini.

Il CAI, come riportato nel proprio verbale relativo alla seduta del 2 agosto 2011, riceve le richieste due dichiarazioni rilasciate rispettivamente dall'Amministratore unico di AC Holding S.r.l. dott. Arrigo Ventimiglia di Monteforte e dall'Amministratore delegato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. dott. Corrado Coen, che si allegano in copia al presente verbale per formarne parte integrante e sostanziale.

Per quanto sopra il CAI, sciogliendo la riserva,

ritenuta

l'operazione prospettata conveniente per la Società Yorkville bhn S.p.A. in quanto l'acquisizione della partecipazione:

- rappresenterebbe un "asset" coerente con la mission societaria;
- garantirebbe l'acquisizione di una soddisfacente dotazione patrimoniale;
- garantirebbe l'acquisizione di fresche risorse finanziarie

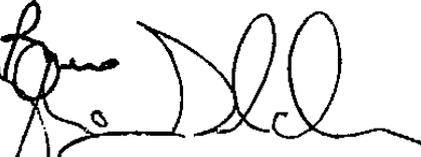
considerato

l'andamento del titolo azionario di Investimenti e Sviluppo spa quotato nel listino della borsa Valori di Milano, nel periodo intercorso tra la data di rilascio dell'opinione da parte di Guatri e la data odierna,

quanto sopra premesso, ritenuto e considerato

il Comitato degli Amministratori Indipendenti esprime parere favorevole all'acquisizione del pacchetto azionario di Investimenti e Sviluppo S.p.A. detenuto da AC Holding S.r.l. ad un corrispettivo prezzo non superiore ad Euro 6.000.000,00 (euro seimilioni/00). L'operazione sarà discussa e deliberata dal competente Consiglio di Amministrazione di Yorkville bhn S.p.A. che esaminerà altresì la bozza contrattuale relativa al closing dell'operazione di cui trattasi.

Alle ore 13 del medesimo giorno il Presidente, non essendovi altro da discutere, toglie la seduta previa lettura, conferma e sottoscrizione del presente verbale che consta di numero 2 pagine.

Paolo Buono 
Fabio Malanchini 
Enrico Valdani 

7.3 Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 di Investimenti e Sviluppo



Relazione della società di revisione ai sensi dell'Art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58

Agli Azionisti della
Investimenti e Sviluppo S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, di conto economico, delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e delle relative note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. e sue controllate (Gruppo Investimenti e Sviluppo) chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probatori a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

3 Limitazioni e Incertezze

3.1 Limitazioni

Evidenziamo che alla data della presente relazione non sono pervenute risposte alle nostre richieste di conferma di informazioni da parte di un legale e di tredici istituti di credito con cui il Gruppo intrattiene rapporti conseguentemente non ci è stato possibile verificare la completezza dell'informativa contenuta nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

3.2 Inceteeze - Continuità Aziendale

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha sostenuto una rilevante perdita pari a 22,3 milioni di Euro. La posizione finanziaria netta corrente risulta essere negativa per 12,4 milioni di Euro inoltre, negli ultimi mesi del 2009 sino ad oggi la società ha sofferto di una situazione di tensione finanziaria.

Nella relazione sulla gestione gli Amministratori illustrano le linee guida del nuovo piano industriale 2010-2013 che prevede la focalizzazione del Gruppo sulla gestione del capitale di terzi e delle attività di leasing. La gestione del capitale di terzi sarà effettuata attraverso Eurinvest Sgr S.p.A., società acquisita nel corso del 2009 che, ad oggi, ha ottenuto le autorizzazioni da Banca d'Italia ed è operativa su un fondo distressed e tre fondi immobiliari. Quanto al settore del leasing è stata effettuata

MAZARS
CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO € 2.803.000,00, VERSATO € 2.612.500,00 - SEDE LEGALE: C.SO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902670158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1993/09 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1987
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 10829 DEL 16/07/1997
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

Praxity
S.p.A.
SOCIETÀ DI REVISIONE
CONSOB N° 10829 DEL 16/07/1997

l'operazione di integrazione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. con la R.E. Factor S.p.A., società che opera nel factoring del settore delle locazioni immobiliari.

Gli Amministratori evidenziano che l'attuazione del piano industriale è possibile se verranno reperiti sul mercato nuovi mezzi propri, necessari per supportare la realizzazione dello stesso. A tal proposito hanno proposto all'assemblea degli azionisti l'attribuzione della facoltà di aumentare il capitale sociale, mediante conferimenti in denaro, per un importo massimo di 30 milioni di Euro.

Inoltre come previsto dagli Amministratori nella relazione sulla gestione "L'operazione di aumento di capitale sociale presenta per sua stessa natura fino a quando non sarà effettivamente attuata, una incertezza che potrebbe far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale. Allo stato, gli Amministratori hanno già avviato l'iter che porterà al perfezionamento dell'aumento di capitale il quale, considerati i tempi tecnici necessari, si prevede possa realizzarsi, nell'ambito delle deleghe eventualmente conferite dall'assemblea degli azionisti, in due tranches, la prima entro settembre 2010, la seconda entro dicembre 2010.

Anche nell'ipotesi in cui l'aumento di capitale sopra citato non si realizzasse, e nemmeno si riuscisse a reperire le risorse dal sistema bancario, la gestione corrente ed il mantenimento dell'equilibrio finanziario sarebbe garantito con l'attuazione delle azioni nel seguito descritte:

- avviare la gestione del portafoglio crediti leasing della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. attraverso l'intervento di società esterna specializzata in tale area che, mediante le opportune azioni stragiudiziali, accordi, transazioni e definizioni di piani di rientro permetterà il realizzo nell'arco dell'anno 2010 di tali posizioni, che la suddetta società ha valutato in 1,6 milioni di euro rispetto al valore complessivo di 4,7 milioni di euro;
- anticipare l'incasso del prestito obbligazionario di 1 milione di euro in essere con la società partecipata I Pinco Pallino S.p.A. per il quale esistono accordi in tal senso;
- avviare la cessione del contratto di leasing relativo all'immobile della sede della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. che, sulla base degli attuali valori di mercato, potrebbe generare una plusvalenza ed un flusso di cassa stimabile in circa 0,7 milioni di euro;
- in esecuzione del nuovo piano industriale, avviare le previste azioni di saving sui costi di struttura e servizi grazie alle sinergie ottenibili dalle integrazioni delle strutture delle società del Gruppo: i risparmi così ottenibili sono stimati in 2,6 milioni di euro circa. "

Il presupposto fondamentale per ristabilire l'equilibrio economico e finanziario del Gruppo risulta subordinato al completamento dell'iter necessario per poter dare esecuzione all'aumento di capitale deliberato e all'effettivo e tempestivo realizzarsi delle azioni sopra illustrate ed avviate dagli Amministratori.

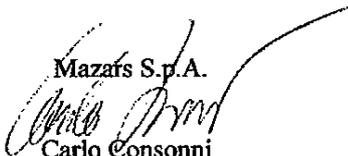
Gli elementi probatori e le evidenze forniteci dagli Amministratori non sono, a nostro avviso, sufficienti ed appropriati per consentire al revisore di concludere sull'attendibilità del presupposto della continuità aziendale e conseguentemente sulla capacità dell'azienda di realizzare le proprie strategie di gestione e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio, dipendendo una parte determinante delle azioni da eventi futuri e incerti e dalla volontà di economie esterne ad oggi non verificabili e documentabili.

M  M A Z A R S

Il bilancio consolidato è stato redatto in base ai principi contabili applicabili in condizioni di continuità aziendale e non tiene quindi conto delle rettifiche necessarie qualora tali presupposti non trovassero conferma in una positiva evoluzione della sopra descritta situazione di incertezza.

- 4 A causa degli effetti connessi alle limitazioni e alle incertezze alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2009.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dall'Art. 156 comma 4-bis, lettera d) del D.Lgs n.58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n.001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle limitazioni e alle incertezze descritte nel paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, con il bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2009.

Milano, 1° marzo 2010

Mazars S.p.A.

Carlo Consonni
Socio - Revisore Contabile

7.4 Relazione della società di revisione Mazars S.p.A. ai sensi degli art. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n.39 relativamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimenti e Sviluppo



Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti della
Investimenti e Sviluppo S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Investimenti e Sviluppo") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere giudizio, in data 1 marzo 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo Investimenti e Sviluppo ha consuntivato perdite pari ad Euro 10.069 migliaia che hanno ridotto il patrimonio netto ad euro 8.073 migliaia ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa Euro 8.199 migliaia.

La capogruppo Investimenti e sviluppo S.p.A. ha sostenuto perdite pari ad Euro 11.170 migliaia che hanno ridotto il patrimonio netto ad Euro 8.347 migliaia rendendo necessari i provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

Come anche riportato nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative rileviamo i seguenti principali eventi, circostanze ed incertezze, in particolare:

- a) La controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., posseduta al 100%, e consolidata con il metodo integrale ha realizzato una perdita pari a Euro 1.219 migliaia e pertanto versa nelle condizioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile. La controllata è stata sottoposta nei primi mesi del 2011 ad accertamento ispettivo da parte della Banca d'Italia il cui esito non è al momento prevedibile. A seguito di ciò è stato sospeso, con provvedimento di Banca d'Italia, il decorso dei novanta giorni per poter esercitare il diritto di voto nell'assemblea (termine previsto dalla normativa di vigilanza in occasione del cambio di controllo avvenuto nel mese di dicembre 2010) al fine di poter appro-

MAZARS SPA
CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO E VERSATO € 2.893.000,00 - SEDE LEGALE: CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507830489 - P. IVA 05802570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1986/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 17.141 DEL 20/01/2010
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

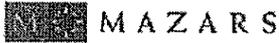
Praxity
SOCIETÀ DI REVISIONE
CONTRIBUENTE

MAZARS

vare il bilancio d'esercizio e di poter deliberare in merito alla trasformazione della stessa in società a responsabilità limitata a seguito della richiesta di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio il cui procedimento è stato avviato da Banca d'Italia in data 7 aprile 2011. Conseguentemente il collegio sindacale non ha ancora emesso la propria relazione ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e la società di revisione incaricata della revisione legale della controllata ha manifestato l'impossibilità ad esprimere un giudizio sul bilancio.

- b) Al 31 dicembre 2010 le voci "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "passività associate ad attività in via di dismissione" includono le attività e le passività della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. e della controllata indiretta LEAF Leasing & Factoring S.p.A. che la capogruppo non considera più strategiche ai fini della realizzazione del piano industriale e pertanto ha avviato trattative per la cessione al momento non ancora finalizzate.
- c) La controllata Finleasing Lombarda S.p.A. ha realizzato una perdita pari a Euro 5.114 migliaia, che ha determinato un patrimonio netto negativo pari a Euro 1.752 migliaia, versa nelle condizioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile. Pertanto rendendosi necessarie le misure conseguenti la capogruppo ha rinunciato, in data 6 maggio 2011, a parte del credito vantato nei confronti della controllata per Euro 2.470 migliaia. In particolare quanto a Euro 1.751 migliaia da destinarsi a fondo copertura perdite e a Euro 719 migliaia come versamento in conto futuro aumento di capitale. Inoltre la controllata indiretta LEAF Leasing & Factoring S.p.A., ha realizzato una perdita di Euro 3.363 migliaia che la pone nelle condizioni di cui all'art. 2446 del codice civile. Nella relazione sulla gestione delle suddette partecipate gli amministratori evidenziano che, laddove non intervenisse in tempi brevi la cessione della società, in assenza di altre soluzioni che possano ripristinare l'equilibrio economico finanziario, potrebbe rendersi necessaria già nel corso dell'esercizio 2011 la messa in liquidazione delle società.
- d) Il Gruppo al 31 dicembre 2010, riporta un elevato indebitamento bancario per un importo pari a Euro 16.578 migliaia, con rate di finanziamenti scadute pari a Euro 1.916 migliaia ed in scadenza pari a Euro 10.127 migliaia. In data 13 gennaio 2011 Interbanca, oggi G.E. Capital, ha notificato decreto ingiuntivo alle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. afferente l'originario finanziamento erogato pari ad euro 3.000 migliaia ed ha provveduto a richiedere sequestro conservativo sulle somme giacenti sul conto intrattenuto con la Banca di Piacenza aperto da LEAF Leasing & Factoring S.p.A.
- e) In riferimento alla continuità aziendale gli amministratori ritengono che lo sviluppo delle attività sociali siano legate al nuovo Piano Industriale 2011-2015 le cui azioni programmate si basano sulla circostanza che il Gruppo, tramite la capogruppo, reperisca sul mercato mezzi propri mediante l'avvio dell'iter per la seconda tranche dell'aumento di capitale (circa Euro 15 milioni) sulla base della delega attribuita agli amministratori con scadenza il 19 marzo 2012. Pur ritenendo di adottare il principio della continuità aziendale gli amministratori indicano che la posizione finanziaria netta, gli scaduti in essere nonché le iniziative intraprese da alcuni creditori, in mancanza dell'aumento del capitale, sono situazioni che potrebbero costituire degli elementi di incertezza tali da far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo a continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale.

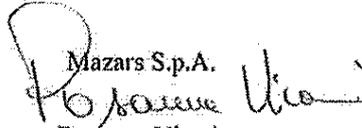
Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010.



Evidenziamo, inoltre, che alla data della presente relazione non sono pervenute risposte alle nostre richieste di conferma di informazioni da parte di sette istituti di credito con cui la società intrattiene rapporti conseguentemente non ci è stato possibile verificare la completezza dell'informativa contenuta nel bilancio consolidato alle voci Crediti per Euro 252 migliaia e Debiti per Euro 3.757 migliaia di cui rate scadute per circa Euro 1.763 migliaia.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni alle nostre verifiche descritti nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Investimenti e Sviluppo S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni descritte nel paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, con il bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 13 maggio 2011


Mazars S.p.A.
Rosanna Vicari
Socio - Revisore Legale

7.5 Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art 154 bis comma 2 del D. LGS 58/1998 (Testo Unico della Finanza)

Il sottoscritto CORRADO COEN, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, attesta in conformità a quanto previsto dal seconda comma dell'art. 154 bis del "Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" che, a quanto consta, le situazioni economiche e patrimoniali rappresentate nel presente Documento Informativo corrispondono alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

12 agosto 2012

F.to Corrado Coen

Dirigente Preposto redazione Documenti Contabili Societari