



YORKVILLE BHN S.p.A.

Sede in Milano, Via Solferino n. 7

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 9.403.099,81

Registro delle Imprese di Milano n. 00849720156

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

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

Il presente documento informativo è stato trasmesso a Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato sul sito internet della Società www.yorkvillebhn.com in data 12 ottobre 2010 ed è stato successivamente modificato in data 15 ottobre 2010.

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

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

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2010

(valori espressi in migliaia di Euro)	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma		Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Oneri accessori all'Operazione	
	A	B	C	A+B+C
ATTIVITA'				
Attività non correnti	8.984	11.882		20.866
Attività correnti	3.604			3.604
Attività destinate alla dismissione				
TOTALE ATTIVO	12.588	11.882		24.470
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'				
Patrimonio netto di gruppo	(4.090)	11.882	(800)	6.992
Patrimonio netto di terzi				
Totale patrimonio netto	(4.090)	11.882	(800)	6.992
PASSIVITA'				
Passività non correnti	3.311			3.311
Passività correnti	13.367		800	14.167
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	12.588	11.882		24.470

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2010

<div>(valori espressi in migliaia di Euro)</div>	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma	
		OPS	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
	D	E	D+E
Ricavi netti	2.931		2.931
Totale costi operativi	(4.780)	(187)	(4.967)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(1.849)	(187)	(2.036)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(463)		(463)
RISULTATO OPERATIVO	(2.312)	(187)	(2.499)
Totale gestione finanziaria	(510)	1.009	499
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.822)	822	(2.000)
Totale imposte	(523)		(523)
RISULTATO NETTO	(3.345)	822	(2.523)
- di cui di Gruppo	(3.345)	822	(2.523)
- di cui di terzi			0
Altre componenti del conto economico complessivo		1.661	1.661
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2.483	(862)
- di cui di Gruppo	(3.345)	2.483	(862)
- di cui di terzi			0

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2009

(valori espressi in migliaia di Euro)	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Rettifiche Pro-forma	
		OPS Investietico	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn
	F	E	D+E
Ricavi netti	6.024		6.024
Totale costi operativi	(11.151)	(283)	(11.434)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(5.127)	(283)	(5.410)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(1.838)		(1.838)
RISULTATO OPERATIVO	(6.965)	(283)	(7.248)
Totale gestione finanziaria	(283)	578	295
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(7.248)	295	(6.953)
Totale imposte	836		836
RISULTATO DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO	(6.412)	295	(6.117)
Risultato delle attività dismesse	(2.476)		(2.476)
RISULTATO NETTO	(8.888)	295	(8.593)
- di cui di Gruppo	(8.888)	295	(8.593)
- di cui di terzi			0
Altre componenti del conto economico complessivo		1.390	1.390
TOTALE RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(8.888)	1.685	(7.203)
- di cui di Gruppo	(8.888)	1.685	(7.203)
- di cui di terzi			0

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

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 30/06/2010	Bilancio consolidato (pro-forma) Yorkville bhn al 30/06/2010
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(4,6)	(1,0)
Risultato economico netto	2	(4,6)	(1,0)
Cash Flow	3	(4,0)	(0,8)
N° azioni prese a riferimento	4	725.510	2.570.510

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

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 31/12/2009	Bilancio consolidato (pro- forma) Yorkville bhn al 31/12/2009
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(16,5)	(3,6)
Risultato economico netto	2	(16,5)	(3,6)
Cash Flow	3	(8,5)	(1,8)
N° azioni prese a riferimento	4	537.790	2.382.790

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

INDICE

DEFINIZIONI	pag. 9
PREMESSA	pag. 12
1. AVVERTENZE	pag. 14
1.1 Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione	pag. 14
1.1.1. Rischi connessi all'investimento nelle Quote del Fondo	pag. 14
1.1.2 Rischi connessi alla diluizione conseguente al perfezionamento dell'Operazione	pag. 17
1.1.3 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma	pag. 17
1.1.4 Rischi connessi alle situazioni di conflitto di interesse	pag. 18
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	pag. 19
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione	pag. 19
2.1.1 Descrizione del Fondo	pag. 20
2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione con le relative forme e tempi di pagamento e incasso	pag. 23
2.1.3 Fonte di finanziamento dell'Operazione	pag. 27
2.1.4 Compagine azionaria della Società e soggetto controllante a seguito dell'aumento di capitale in natura ed effetti sui patti parasociali rilevanti	pag. 27
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione	pag. 28
2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali dell'Emittente	pag. 28
2.2.2 Programmi dell'Emittente relativamente ai beni oggetto di conferimento	pag. 29
2.3 Rapporti con il Fondo ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento	pag. 30
2.3.1 Rapporti significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate e il Fondo in essere al momento dell'Operazione	pag. 30
2.3.2 Rapporti ed accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente ed i soggetti da cui le attività sono ricevute in conferimento	pag. 31
2.4 Documenti a disposizione del pubblico	pag. 31
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	pag. 31
3.1 Effetti significativi dell'Operazione su fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente medesimo	pag. 31

3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Yorkville bhn	pag. 32
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ RICEVUTE IN CONFERIMENTO	pag. 32
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Fondo	pag. 32
4.1.1 Tavola comparativa dei rendiconti della gestione del Fondo relativi agli ultimi due esercizi, corredati di sintetiche note esplicative	pag.32
4.1.2 Giudizio rilasciato dalla società di revisione in merito al rendiconto della gestione del Fondo	pag.35
4.1.3 Situazione patrimoniale del Fondo relativa al primo semestre dell'esercizio in corso, posta a confronto con i corrispondenti dati dell'esercizio precedente, corredata di sintetiche note esplicative	pag.36
4.1.4 Redditività del Fondo ed esposizione finanziaria connessa	pag.37
5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO YORKVILLE BHN	pag. 42
5.1 Situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e conti economici consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009; note esplicative, scopi, ipotesi di base e rettifiche pro-forma apportate	pag. 42
5.2 Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente	pag. 55
5.2.1 Dati storici e pro-forma per azione relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2010 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	pag. 55
5.2.2 Commento alle variazioni significative dei dati per azione conseguenti all'Operazione	pag. 56
5.3 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma	pag. 56
6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	pag. 63
6.1 Indicazioni generali sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo Yorkville bhn e previsioni sul risultato dell'esercizio in chiusura al 31 dicembre 2010	pag. 63
ALLEGATI	pag. 67

DEFINIZIONI

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

5% Iniziale	L'iniziale 5% (cinque per cento) della totalità delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP oggetto di conferimento in natura a Yorkville ai sensi del Contratto di Acquisizione.
Advisor o BHN	Bhn S.r.l., con sede legale in Milano, via Solferino 7.
AQ Tech	AQ Tech S.p.A., con sede legale in Milano, via Ansperto 10.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratto di Acquisizione	Il contratto, sottoposto dalla legge dello stato del Delaware (USA), stipulato in data 8 settembre 2010 tra Yorkville, i Venditori, YA e YAGP e avente ad oggetto l'Operazione YA/YAGP, risolto consensualmente tra le parti in data 15 ottobre 2010.
Contratto di Consulenza	Il contratto di consulenza concluso tra la Società e l'Advisor in data 12 novembre 2008.
Documento Informativo	Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti, trasmesso a Borsa Italiana e pubblicato sul sito internet della Società www.yorkvillebhn.com in data 12 ottobre 2010, nonché successivamente modificato in data 15 ottobre 2010.
Fondo o Investietico	Il fondo comune di investimento immobiliare chiuso "Investietico", istituito e gestito dalla SGR, le cui quote sono oggetto dell'Offerta.
IAS e/o IFRS	Acronimi, rispettivamente, di <i>International Accounting Standards</i> e <i>International Financial Reporting Standards</i> , rappresentano i Principi contabili internazionali adottati ai fini

	della redazione dei bilanci di esercizio e consolidati della Società.
Offerta o OPS	L'offerta pubblica di scambio volontaria e totalitaria avente ad oggetto le Quote, promossa da Yorkville ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF.
Operazione	L'aumento del capitale sociale di Yorkville scindibile a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, fino a un massimo di Euro 141.520.704,00 (centoquarantunomilioni cinquecentoventimila settecentoquattro/00), da realizzare mediante l'emissione alla pari di massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni ordinarie "Yorkville bhn S.p.A.", post Raggruppamento, al prezzo unitario di Euro 7,67 (sette/67), da liberare mediante conferimento in natura delle Quote da parte degli aderenti all'Offerta, nel rapporto di n. 300 (trecento) azioni di nuova emissione per ogni Quota portata in adesione all'Offerta.
Operazione YA/YAGP	L'operazione di acquisizione, mediante conferimento in natura a Yorkville, del 5% Iniziale, nonché la possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle Quote YA e delle Quote con Diritti Patrimoniali YAGP.
Quote	Le n. 61.504 quote del Fondo del valore nominale di Euro 2.500 (duemilacinquecento), che rappresentano la totalità delle quote del Fondo emesse.
Quote YA	Le quote di partecipazione in YA.
Quote con Diritti Patrimoniali YAGP	Le quote di partecipazione appartenenti a una particolare categoria e con i soli diritti patrimoniali in YAGP.
Raggruppamento	Il raggruppamento delle n. 97.988.328 (novantasettemilioni novecentoottantottomila trecentoventotto) azioni Yorkville bhn S.p.A. in circolazione alla data del Documento Informativo, nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria

	per ogni n. 100 (cento) vecchie azioni ordinarie.
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 ed integrato.
RPX Ambiente	RPX Ambiente S.r.l., con sede legale in Milano, via Solferino 7.
SGR	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, iscritta al n. 94 dell'albo delle società di gestione del risparmio disciplinato dall'articolo 35 del TUF.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa 91.
Società Target	Congiuntamente YA e YAGP.
TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Venditori	Congiuntamente i signori Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke, David Gonzalez.
Warrant	I “ <i>Warrant</i> azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. 2010-2013”, liberamente trasferibili e da ammettere a quotazione sul mercato regolamentato, relativi alla sottoscrizione di nuove azioni ordinarie di Yorkville, che verranno assegnati gratuitamente a tutti gli azionisti Yorkville risultanti all'esito dell'Offerta.
YA	Yorkville Advisors, Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America), con <i>registered office</i> in 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, USA, presso The Corporation Trust e <i>principal office</i> in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302, USA.
YAGP	Yorkville Advisors GP, Limited Liability Company, ente

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

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

PREMESSA

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

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

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

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

Il presente Documento Informativo è stato modificato in data 15 ottobre 2010, a seguito della risoluzione consensuale del Contratto di Acquisizione. In proposito, si segnala che in data 12 ottobre 2010, a seguito del parere negativo espresso dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. in relazione alla formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova

emissione (ritenuta non adeguata in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà), il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto opportuno deliberare il ritiro della proposta di aumento scindibile del capitale sociale della Società “a servizio” dell’Operazione YA/YAGP, nonché di avviare le attività necessarie alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione da sottoporre all’Assemblea dei Soci. Successivamente, in data 15 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di procedere alla risoluzione consensuale del Contratto di Acquisizione, dando mandato al Presidente di proseguire in ogni caso le attività volte alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, nonché – ove necessario – di concordare con i Venditori una diversa struttura contrattuale volta a consentire, anche in via autonoma e differita rispetto all’Operazione, il perfezionamento dell’Operazione YA/YAGP.

1. AVVERTENZE

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

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

1.1.1. Rischi connessi all'investimento nelle Quote del Fondo

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

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

Andamento del mercato immobiliare

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

Non agevole valutazione dei beni immobili

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

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

Non agevole liquidabilità dei beni immobili

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

Qualità tecnica e stato di conservazione dei beni immobili

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

Inadempimento contrattuale dei conduttori degli immobili

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

Indebitamento

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

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

Orizzonte temporale dell'investimento

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

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

Responsabilità urbanistica ed ambientale

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

Rischi connessi alle limitate prerogative di governance

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

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

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

Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo

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

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

1.1.2 Rischi connessi alla diluizione conseguente al perfezionamento dell’Operazione

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

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

1.1.3 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma

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

I prospetti pro-forma sono stati redatti al fine di fornire una visione degli effetti teorici dell’Operazione, come se la stessa fosse avvenuta nel corso dell’esercizio 2009, ovvero del primo semestre del 2010.

I prospetti pro-forma, predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 e conformi alla normativa di riferimento, sono stati redatti per riflettere retroattivamente gli effetti del perfezionamento dell’Operazione, 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 30 giugno 2010, e nel conto economico consolidato pro-forma come se la stessa fosse stata posta in essere il 1° gennaio 2009 e il 1° gennaio 2010.

Le informazioni contenute nei prospetti pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti dell’Operazione fornita ai soli fini illustrativi. In particolare, dal momento

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

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

1.1.4 Rischi connessi alle situazioni di conflitto di interesse

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

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

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

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

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

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

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

- in data 8 settembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la decisione di promuovere l'Offerta e ha altresì deliberato la convocazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Società chiamata ad approvare l'aumento del capitale sociale destinato a servizio dell'Offerta medesima;
- l'Offerta è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, promossa ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti e consiste, in particolare, in un'offerta irrevocabile di scambio che la Società rivolge indistintamente e a parità di condizioni a tutti i soggetti possessori delle Quote del Fondo;
- il corrispettivo previsto per l'Offerta è costituito da azioni ordinarie della Società di nuova emissione, aventi godimento regolare, nominative, indivisibili e liberamente trasferibili, che attribuiranno i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali connessi alle azioni della Società già in circolazione. La Società riconoscerà, in particolare, a ciascun aderente all'Offerta – a seguito del Raggruppamento – n. 300 (trecento) azioni per ogni Quota portata in adesione all'Offerta. L'Offerta ha ad oggetto massime n. 61.504 (sessantunomilacinquecentoquattro)

Quote e pertanto, in caso di integrale adesione all'Offerta, la Società – subordinatamente all'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del Raggruppamento e dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta – emetterà alla pari massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette).

2.1.1 Descrizione del Fondo

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

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

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

Il patrimonio del Fondo deve essere investito prevalentemente nella proprietà di immobili, in diritti reali di godimento, nonché in partecipazioni in società immobiliari, e può inoltre essere investito – in misura residuale e comunque non superiore ad un terzo del valore complessivo – in strumenti finanziari, parti di OICR, depositi bancari, crediti e titoli rappresentativi di crediti, strumenti finanziari derivati, nonché in liquidità per esigenze di tesoreria. La selezione degli investimenti è ispirata a principi etici con riguardo alla natura e alla destinazione degli stessi. Il Fondo investe, in particolare, in (i) beni immobili e/o diritti

reali di godimento su beni immobili, preferibilmente destinati o da destinarsi ad attività ad elevato contenuto etico, ad utilizzo terziario sia direzionale che commerciale, aventi redditività attuale e prospettica significativa e suscettibili, nel medio periodo, di apprezzamento in termini reali o comunque in linea con i mercati di riferimento, nonché in (ii) partecipazioni in società immobiliari che risultino proprietarie di immobili aventi caratteristiche omogenee a quelle sopra descritte.

Il Fondo si caratterizza come fondo a distribuzione dei proventi.

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

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

TABELLA: Fondo – principali caratteristiche

		1/3/2002	31/12/2008	31/12/2009	30/6/2010
durata residua	n. anni	10	4	3	2,5
patrimonio immobiliare	n. imm.	-	13	13	13
superfici complessive	mq.	-	123.586	123.586	123.586
destinazione d'uso		-	rsa/uffici	rsa/uffici	rsa/uffici
distribuzione geografica prevalente ⁽¹⁾	%	-	Milano e hint. 79,1%	Milano e hint. 79%	Milano e hint. 79%
valore mercato immobili ⁽²⁾	€ mln.	-	240,1	235,0	235,8
costo storico e oneri capit. ⁽³⁾	€ mln.	-	219,6	222,5	222,6
debito	€ mln.	-	65,8	67,7	67,7
loan to value	%	-	27,4	28,8	28,7
loan to cost	%	-	29,9	30,4	30,4
net asset value ⁽⁴⁾	€ mln.	153,8	182,8	179,2	175,4
distribuzione proventi totale ⁽⁵⁾	€/000	-	5.781,4	10.086,7	-
distribuzione proventi / quota ⁽⁵⁾	€	-	94,000	164,000	-
valore unitario quota	€	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000
quotazione Borsa	€	-	1.419	1.645	1.915
sconto prezzo di Borsa	%	-	52,2	43,5	32,9

quote	n.	61.504	61.504	61.504	61.504
redditività lorda ⁽⁶⁾	%	-	7,5	7,4	7,4

(1) Calcolata sul valore di mercato.

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

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

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

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

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

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

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

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

TABELLA: Fondo – immobili

immobile	città	indirizzo	data acquisto	prezzo acquisto ⁽¹⁾	valore mercato ⁽²⁾
1	Monza	Via Crescitelli 1	2/8/2002	16.164.746	18.370.000
2	Bollate (MI)	Via Don Uboldi 40/42	30/6/2003	11.535.555	13.020.000
3	Roma	Via Paolo di Dono 223	27/10/2003	31.891.002	39.550.000
4	San Donato (MI)	Piazza S. Barbara 7	27/10/2003	23.811.306	27.650.000
5	Milano	Via S. Faustino 21	17/12/2003	12.839.407	14.100.000
6	Milano	Via Ippocrate 21	15/6/2005	27.696.443	28.620.000
7	Torino	Via Magenta 12	20/12/2006	10.682.930	10.440.000

8	San Donato (MI)	Via Agadir 38	26/6/2007	11.307.466	10.900.000
9	Milano	Via Antonini 26	26/9/2007	14.541.125	12.700.000
10	Milano	Via S. Faustino 27	23/1/2008	25.169.883	24.600.000
11	Milano	Via Casati 16	18/12/2008	9.249.360	9.000.000
12	Pregnana Milanese (MI)	Via Brugheria 1	18/12/2008	7.664.100	6.960.000
13	San Donato (MI)	Via 25 Aprile 25	31/12/2008	20.029.441	19.880.000
totale				222.582.764	235.790.000

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

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

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

Il portafoglio immobiliare del Fondo è completamente locato.

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

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

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

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

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

Il corrispettivo offerto è pari a n. 300 (trecento) azioni della Società, post Raggruppamento, per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta. Ai fini della determinazione di tale corrispettivo si è tenuto conto dei risultati emersi utilizzando una molteplicità di criteri di valutazione, ritenuti idonei a riflettere gli elementi caratteristici delle entità coinvolte nell'ambito dell'Operazione (una società *holding* di limitata capitalizzazione e un fondo immobiliare chiuso di medie dimensioni), nonché gli elementi caratteristici dell'operazione (scambio di azioni di nuova emissione con quote di partecipazione ad un fondo immobiliare). Le valutazioni che risultano dall'utilizzo di tali criteri sono esclusivamente finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori della Società e del Fondo e devono essere prese in considerazione unicamente in termini relativi, ai fini e nell'ambito della specifica Operazione in oggetto. I valori attribuiti alla Società e al Fondo, pertanto, devono essere interpretati esclusivamente in funzione ed a supporto della determinazione del corrispettivo. I criteri utilizzati, seppur metodologicamente idonei ad offrire una

valutazione, nell'ambito di una complessa operazione come quella proposta, si devono intendere come aspetti della valutazione complementari, non disgiungibili e da utilizzarsi esclusivamente nel loro complesso. Per una dettagliata illustrazione dei criteri di valutazione utilizzati, nonché dei relativi esiti, si rinvia alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, del codice civile, nonché dell'art. 70 del Regolamento Emittenti, allegata *sub* 5 al presente Documento Informativo.

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

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

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

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

- analisi del Valore Complessivo Netto del Fondo (c.d. "NAV" o "*Net Asset Value*");
- analisi delle quotazioni di mercato;
- analisi dei premi corrisposti agli aderenti nel contesto di altre offerte pubbliche realizzate in Italia su fondi immobiliari chiusi.

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

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

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

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

Il pagamento del corrispettivo avverrà in natura, mediante assegnazione e consegna delle azioni agli aderenti. Il corrispettivo sarà pagato, a fronte del trasferimento della proprietà delle Quote, alla prima data utile secondo il calendario di borsa successiva alla data di iscrizione presso il registro delle imprese della dichiarazione di cui all'art. 2343-quater, comma 3, codice civile, relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, data che sarà resa nota ai sensi delle disposizioni vigenti. Il trasferimento della titolarità delle Quote all'Emittente ed il pagamento del corrispettivo dell'Offerta agli aderenti interverranno soltanto qualora si siano verificate e/o siano state espressamente rinunciate da Yorkville tutte le condizioni sospensive cui l'Offerta è subordinata. In caso di mancato avveramento di una o più di tali condizioni – e nel caso in cui l'Emittente non decida di rinunziarvi – l'Operazione non si perfezionerà e le Quote ritorneranno nella disponibilità degli aderenti senza addebito di oneri o spese a loro carico.

2.1.3 Fonte di finanziamento dell'Operazione

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

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

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

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

TABELLA: partecipazioni rilevanti alla data del Documento Informativo

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

⁽¹⁾ In qualità di gestore del fondo YA GLOBAL INVESTMENTS LP, titolare indiretto del 100% del capitale di YA GLOBAL DUTCH BV, azionista diretto.

⁽²⁾ Per il tramite di Giove Due SS e S.M.F. SA – Société Métropolitane de Financement SA, le cui partecipazioni sono intestate, conto terzi, a Finco Trust SA.

⁽³⁾ Per il tramite di Meliorbanca S.p.A..

La successiva Tabella riporta una simulazione dell'evoluzione della compagine azionaria della Società all'esito del perfezionamento dell'Operazione, finalizzata ad evidenziarne

l'effetto diluitivo sulle partecipazioni detenute dagli attuali azionisti e basata sulle seguenti assunzioni:

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

TABELLA: simulazione effetto diluitivo

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

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

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

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

Il perfezionamento dell'Operazione consentirebbe, dunque, alla Società di avanzare significativamente nell'attuazione delle proprie strategie di sviluppo in termini dimensionali, di diversificazione del portafoglio e di approvvigionamento di risorse destinabili, nel medio periodo, ad ulteriori iniziative di investimento.

2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali dell'Emittente

Per effetto conferimento delle Quote del Fondo al patrimonio della Società, la stessa realizzerebbe in primo luogo l'obiettivo di partecipare ad uno strumento di investimento interessante non solo per i potenziali rendimenti generati, bensì soprattutto per il valore

delle attività immobiliari sottostanti e le relative prospettive di apprezzamento – anche in considerazione della liquidazione del Fondo, prevista per il 2012 (salvo il caso di proroga del termine di durata o di concessione del periodo di grazia) – nonché per lo stato locativo degli immobili in portafoglio, tale da assicurare un livello di rischio contenuto e una erogazione costante di ricavi. L’Emittente reputa che, nonostante i mercati non siano ancora del tutto stabilizzati dopo la crisi degli anni 2008-2009, il settore immobiliare possa comunque offrire ritorni interessanti e che la partecipazione ad un veicolo di gestione del risparmio come il Fondo costituisca un approccio prudentiale all’investimento in tale settore.

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

In conseguenza dell’Operazioni, la Società potrà ampliare la propria operatività al comparto immobiliare, che si affiancherà a quello industriale, in cui la Società è già attiva.

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

- acquisizione di attività finanziarie con sottostante immobiliare gestito professionalmente, idonee a generare flussi di cassa nel breve periodo, con possibilità di rivalutazione nel medio termine, anche in vista della liquidazione del Fondo;
- perseguimento della strategia di costruzione di un portafoglio di investimenti diversificato in settori fra loro poco correlati;
- ampliamento e diversificazione delle proprie fonti di finanziamento potenziali;
- ampliamento e diversificazione della compagine sociale, con conseguente aumento del flottante ed incremento della capitalizzazione di borsa;
- maggiore appetibilità della Società per gli investitori istituzionali e – nel caso di operazioni basate su scambi di quote azionarie – per le controparti industriali, in ragione della maggiore patrimonializzazione, capitalizzazione e liquidità, nonché della complessiva diversificazione del rischio e dell’ampliamento del perimetro di portafoglio.

2.2.2 Programmi dell’Emittente relativamente ai beni oggetto di conferimento

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.4 Documenti a disposizione del pubblico

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

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

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Fondo

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

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2009		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività	Valore complessivo (€)	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	234.990.000	94,04%	240.090.000	94,75%
B1. Immobili dati in locazione	234.990.000	94,04%	240.090.000	94,75%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	12.532.926	5,02%	11.353.176	4,48%
F1. Liquidità disponibile	12.532.926	5,02%	11.353.176	4,48%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.361.560	0,94%	1.952.956	0,77%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti	212.377	0,09%	318.797	0,12%
G3. Risparmio di imposta			751.186	0,30%
G4. Altre	2.149.183	0,96%	882.973	0,35%
TOTALE ATTIVITÀ	249.884.486	100,00%	253.396.132	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31 dicembre 2009 (€)	Situazione a fine esercizio precedente (€)
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	67.729.128	65.763.028
H1. Finanziamenti ipotecari	67.729.128	65.763.028
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (finanziamenti linea IVA)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	2.964.769	4.865.979
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.365	59.755
M2. Debiti di imposta	50.323	
M3. Ratei e risconti passivi	1.098.377	796.083
M4. Altre	1.759.704	4.010.141
TOTALE PASSIVITÀ	70.693.897	70.629.007
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	179.190.589	182.767.125
Numero delle quote in circolazione	61,504	61,504
Valore unitario delle quote	2.913,479	2.971,630
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	94	112

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2010 (€)	Situazione a fine esercizio precedente (€)
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	67.729.128	67.729.128
H1. Finanziamenti ipotecari	67.729.128	67.729.128
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (finanziamenti linea IVA)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	2.391.525	2.964.769
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.529	56.365
M2. Debiti di imposta	119.475	50.323
M3. Ratei e risconti passivi	1.107.363	1.098.377
M4. Altre	1.123.158	1.759.704
TOTALE PASSIVITÀ	70.120.653	70.693.897
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	175.431.983	179.190.589
Numero delle quote in circolazione	61.504	61.504
Valore unitario delle quote	2.852,367	2.913,479
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	164	94

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

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

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

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

4.1.4 Redditività del Fondo ed esposizione finanziaria connessa

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

TABELLA: Fondo – situazione locativa

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

3	1978	15.632	9.973	uffici	ENI S.p.A.	2.800.542	8,78%
4	1990	12.568	10.560	uffici	Snam Rete Gas S.p.A.	1.905.801	8,00%
5	2002	8.580	7.710	rsa	FARE S.c.ar.l.	1.231.762	9,59%
6	2005	15.010	10.915	rsa	Ippocrate S.r.l.	2.117.240	7,64%
7	anni '70	5.719	5.246	uffici	Regione Piemonte	655.220	6,13%
8	1985	7.020	5.559	uffici	ENI Servizi S.p.A.	776.165	6,13%
9	2002	9.334	8.535	comm.	Scarpe & Scarpe	776.165	4,96%
10	2002	12.379	11.993	rsa	P.G.R. Coop. Sociale	1.532.340	6,09%
11	1950	2.732	2.376	uffici	Marvecspharma Services S.r.l.	634.725	6,86%
12	1975	10.674	10.674	magazzino	Pentair Water Italy S.r.l.	560.406	7,31%
13	2003	7.325	6.319	uffici	Metro Cash & Carry S.p.A.	1.313.078	6,56%

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

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

TABELLA: Fondo – conto economico 31/12/2009

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

B6. ICI	(655,0)
Risultato gestione beni immobili	6.395,7
Risultato gestione crediti	-
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-
Risultato gestione investimenti	6.395,7
H. Oneri finanziari	(1.646,0)
Risultato netto della gestione caratteristica	4.749,6
I1. Provvigione di gestione SGR	(2.417,0)
I2. Commissioni banca depositaria	(80,6)
I3. Oneri per esperti indipendenti	(40,6)
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(26,8)
I5. Altri oneri di gestione	(109,7)
L. Altri ricavi ed oneri	129,8
Risultato netto della gestione prima delle imposte	2.204,8
Utile dell'esercizio	2.204,8

⁽¹⁾ Dati in Euro/000.

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

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

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

di cui:		
Risultato gestione ordinaria ⁽⁵⁾	10.132,3	6,6
Plusvalenza netta da vendita ⁽⁶⁾	0	0,0
Risultato non distribuito	45,7	
Risultato non distribuito (%)	0,5%	
Risultato distribuito	10.086,7	6,6

(1) Calcolato in base al *net asset value* di collocamento e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal collocamento del Fondo al periodo di riferimento.

(2) Le plusvalenze derivanti dalle vendite sono contabilizzate nel rendiconto del Fondo come differenza tra il prezzo di vendita ed il valore di iscrizione nel rendiconto al 31 dicembre dell'esercizio precedente.

(3) Plusvalenza effettivamente realizzata dalle vendite, determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico dell'immobile al momento della vendita.

(4) Si tratta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate derivanti dalla valutazione al mercato delle attività del Fondo.

(5) È il risultato contabile del Fondo alla data di riferimento al netto delle plusvalenze nette da vendita.

(6) È la plusvalenza effettiva al netto delle *fee di advisory*.

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

TABELLA: Fondo – proventi e dividend yield

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

(1) Dati in Euro/000.

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

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

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

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

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

data distribuzione	capitale investito (€/quota)	rimborso quote (€/quota)	distribuzione dividendi (€/quota)	NAV (€/quota)	periodo di competenza
1/3/2002	(2.500,000)	-	-		-
15/3/2004	-	-	10,000		2003
21/3/2005	-	-	85,000		2004
22/3/2006	-	-	130,000		2005
22/3/2007	-	-	160,000		2006

28/3/2008	-	-	112,000		2007
26/3/2009	-	-	94,000		2008
31/12/2009	-	-	-	2.913,479	-
Totale	(2.500,000)	0,000	591,000	2.913,479	-
Tasso interno di rendimento			4,72%		

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

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

Si riproduce qui di seguito il documento relativo ai dati finanziari consolidati pro-forma del Gruppo Yorkville bhn approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 ottobre 2010, in relazione al quale la Società di revisione ha emesso la relazione riportata al successivo paragrafo 5.3 del presente Documento Informativo.

*** **

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

I. Premessa

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

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

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

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti in relazione all'Operazione OPS come meglio descritta nella sezione III “Breve descrizione dell'Operazione”, deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 8 settembre 2010 e che sarà oggetto di delibera da parte dell'assemblea straordinaria, convocata il 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2010 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, il 1° gennaio 2010 e il 1° gennaio 2009.

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

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

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

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato incluso nella

relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville e conformemente alla normativa di riferimento.

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

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

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

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

III. Breve descrizione dell’Operazione OPS

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

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

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

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

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

Ai fini della predisposizione del presente documento, è stato ipotizzato che si verifichi un'adesione all'OPS del 10% dei titolari delle quote di Investietico.

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

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

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

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

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

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

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

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

	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma		Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Oneri accessori all'Operazion e	
(valori espressi in migliaia di Euro)				

	A	B	C	A+B+C
ATTIVITA'				
Attività non correnti				
Attività immateriali	40			40
Avviamento	-			-
Attività materiali	6.398			6.398
Investimenti immobiliari	565			565
Partecipazioni in società collegate	948			948
Altre partecipazioni	1			1
Altre attività finanziarie non correnti	719	11.882		12.601
Attività per imposte anticipate	313			313
Totale Attività non correnti	8.984	11.882	-	20.866
Attività correnti				
Altre attività correnti	547			547
Rimanenze	673			673
Crediti commerciali	1.443			1.443
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	941			941
Totale Attività correnti	3.604	-	-	3.604
Attività destinate alla dismissione	-			
TOTALE ATTIVO	12.588	11.882	-	24.470
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'				
Patrimonio netto di gruppo	(4.090)	11.882	(800)	6.992
Patrimonio netto di terzi				-
Totale patrimonio netto	(4.090)	11.882	(800)	6.992
Passività non correnti				
Fondi del personale	472			472
Fondi rischi e oneri	52			52
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	2.544			2.544
Altri debiti non correnti	202			202
Strumenti derivati valutati al fair value	41			41
Totale passività non correnti	3.311		-	3.311
Passività correnti				
Fondi rischi e oneri	200			200
Altri debiti correnti	4.386			4.386
Debiti commerciali	6.070		800	6.870
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	2.711			2.711
Totale passività correnti	13.367		800	14.167
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	12.588	11.882	-	24.470

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

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Rettifiche pro forma	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	
(valori espressi in migliaia di Euro)			
	D	E	D+E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.473		2.473
Altri ricavi e proventi	458		458
(Decremento) incremento delle rimanenze	504		504
Costi per materie prime e materiali di consumo	(1.634)		(1.634)
Costi per servizi	(2.692)	(187)	(2.879)
Costo del personale	(857)		(857)
Altri costi operativi	(101)		(101)
Margine operativo lordo	(1.849)	(187)	(2.036)
Ammortamento e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(286)		(286)
Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali	(9)		(9)
Accantonamenti e svalutazioni	(168)		(168)
Risultato operativo	(2.312)	(187)	(2.499)
Proventi finanziari	3	1.009	1.012
Oneri finanziari	(235)		(235)
Quota di risultato società collegate	(278)		(278)
Risultato prima delle imposte	(2.822)	822	(2.000)
Imposte sul reddito	(523)	0	(523)
Risultato netto	(3.345)	822	(2.523)
- di cui di Gruppo	(3.345)	822	(2.523)
- di cui di terzi	0	0	0
Altre componenti del conto economico complessivo	0	1.661	1.661
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2483	(862)
- di cui di Gruppo	(3.345)	2.483	(862)
- di cui di terzi	0	0	0

Risultato netto per azione (base e diluito) - valori in euro (1) (4,6) (1,0)

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

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

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Rettifiche Pro-forma	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	
(valori espressi in migliaia di Euro)			
	F	E	F+E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.768		5.768
Altri ricavi e proventi	256		256
(Decremento) incremento delle rimanenze	(1.748)		(1.748)
Costi per materie prime e materiali di consumo	(1.657)		(1.657)
Costi per servizi	(5.359)	(283)	(5.642)
Costo del personale	(2.142)		(2.142)
Altri costi operativi	(245)		(245)
Margine operativo lordo	(5.127)	(283)	(5.410)
Ammortamento e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(742)		(742)
Ammortamento e perdite di valore delle attività immateriali	(17)		(17)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.079)		(1.079)
Risultato operativo	(6.965)	(283)	(7.248)
Proventi e oneri finanziari	(274)	578	304
Minusvalenze da cessione attività al fair value	(9)		(9)
Risultato prima delle imposte	(7.248)	295	(6.953)
Imposte sul reddito	836	0	836
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(6.412)	295	(6.117)
Risultato delle attività dismesse	(2.476)		(2.476)
Risultato netto	(8.888)	295	(8.593)
- di cui di Gruppo	(8.888)	295	(8.593)
- di cui di terzi	0	0	0
Altre componenti del conto economico complessivo	0	1.390	1.390
Totale utile /(perdita) complessivo del periodo	(8.888)	1.685	(7.203)
- di cui di Gruppo	(8.888)	1.685	(7.203)
- di cui di terzi	0	0	0
Risultato netto per azione (base e diluito) - valori in euro			
(1)	(16,5)		(3,6)

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

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2010

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

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

B. OPS

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

In accordo con lo IAS 39, l’acquisizione in oggetto si configura come acquisizione di un’attività finanziaria classificabile nella categoria “Available for sale”. Il valore dell’attività è stato calcolato moltiplicando il numero delle quote pari al 10% delle adesioni (ovvero n. 6.150) per il prezzo di chiusura di borsa delle quote di Investietico alla data più recente disponibile, nello specifico del 14 ottobre 2010, pari a Euro 1.932. Il valore così calcolato risulta essere pari a Euro 11.882 migliaia. Tale metodologia di calcolo evidenzia un minor valore rispetto alle valutazioni effettuate dal perito ex articolo 2343 del Codice Civile e dal consiglio di amministrazione in sede di definizione del concambio rispettivamente per Euro 3.628 migliaia ed Euro 2.269 migliaia. La valutazione dell’attività finanziaria basata sul prezzo di chiusura di borsa delle quote di Investietico risulta in linea con i dettami dello IAS 39, che stabilisce che un’attività finanziaria debba essere valutata al fair value al momento della sua iscrizione in bilancio e che la migliore indicazione del *fair value* è il prezzo delle quote al quale tale attività è scambiata in un mercato attivo. Si ricorda che Investietico è quotato al Mercato Telematico degli Investment Vehicles.

Il patrimonio netto è stato incrementato per il medesimo valore.

C. Oneri accessori all'Operazione

Gli oneri accessori all'Operazione, costituiti essenzialmente da spese legali, notarili e di due diligence, e stimati in Euro 800 migliaia, sono stati classificati a riduzione del patrimonio netto, in quanto attribuibili all'aumento di capitale sociale, ai sensi dello IAS 32.

In contropartita sono stati incrementati i debiti commerciali.

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

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI COMPLESSIVI PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 E PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009 **D. Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010**

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

E. OPS

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

E1. Costi per servizi

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

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

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

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

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

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

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

E2. Proventi finanziari

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

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

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

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

E3. Altre componenti del conto economico complessivo

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

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

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

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

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

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

VIII. Modalità di calcolo del risultato per azione

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

Numero di azioni: valori in migliaia	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione	72.551	53.779
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione, tenuto conto del raggruppamento delle azioni deliberato con consiglio di amministrazione del 8 settembre 2010 (rapporto di 1 a 100)	726	538
Numero di azioni emesse a favore dell'OPS, nell'ipotesi del 10%	1.845	1.845
Totale numero di azioni pro-forma	2.571	2.383

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

Numero di azioni: valori in migliaia	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Perdita - pro-forma (migliaia di Euro)	(2.523)	(8.593)
Numero di azioni pro-forma (migliaia di azioni)	2.571	2.383
Risultato per azione (base e diluito) – in Euro	(1,0)	(3,6)

5.2 Indicatori consolidati pro-forma per azione dell'Emittente

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

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 30/06/2010	Bilancio consolidato (pro- forma) Yorkville bhn al 30/06/2010
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(4,6)	(1,0)
Risultato economico netto	2	(4,6)	(1,0)
Cash Flow	3	(4,0)	(0,8)
N° azioni prese a riferimento	4	725.510	2.570.510

<i>(valori espressi in Euro)</i>	Nota	Bilancio consolidato (storico) Yorkville bhn al 31/12/2009	Bilancio consolidato (pro- forma) Yorkville bhn al 31/12/2009
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1	(16,5)	(3,6)
Risultato economico netto	2	(16,5)	(3,6)
Cash Flow	3	(8,5)	(1,8)
N° azioni prese a riferimento	4	537.790	2.382.790

Note:

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

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

<i>Numero di azioni: valori in migliaia</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione	72.551	53.779
Numero di azioni utilizzate nei bilanci storici ai fini del calcolo del risultato per azione, tenuto conto del raggruppamento delle azioni deliberato con consiglio di amministrazione del 8 settembre 2010 (rapporto di 1 a 100)	726	538
Numero di azioni emesse nell'ambito dell'Offerta, nell'ipotesi del 10%	1.845	1.845
Totale numero di azioni pro-forma	2.571	2.383

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

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

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

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

Al Consiglio di Amministrazione di
Yorkville bhn SpA

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

Dati storici

Tali Prospetti Pro-forma OPS derivano e sono stati estratti dai dati storici relativi:

- a) al bilancio consolidato semestrale abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo Yorkville bhn;
- b) alla relazione semestrale per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e al rendiconto di gestione per l'esercizio 2009 del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Investietico ("Investietico")

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

Attività di revisione contabile con riferimento ai dati storici

Con riferimento al Gruppo Yorkville bhn:

- a) il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con delibera 10867 del 31 luglio 1997, a seguito della quale è stata emessa la nostra relazione in data 29 agosto 2010;

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70125 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186911 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

- b) il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato da noi assoggettato a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del Dlgs 24 febbraio 1998, n° 58 (ora articolo 14 del Dlgs 27 gennaio 2010, n° 39), a seguito della quale è stata emessa la nostra relazione in data 20 aprile 2010.

Con riferimento a Investietico:

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

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

Con riferimento alla revisione contabile limitata, effettuata sui dati finanziari della Società si evidenzia che la stessa consta principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione, quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività, ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, con riferimento ai dati storici assoggettati a revisione contabile limitata indicati nel presente paragrafo 1 non è stato espresso alcun giudizio professionale di revisione.

Breve descrizione dell'operazione oggetto dei Prospetti Pro-forma OPS

I Prospetti Pro-forma OPS sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente i principali effetti dell'operazione di aumento di capitale della Società, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi degli articoli 102 e ss. del TUF (l'"OPS" o l'"Operazione"), avente ad oggetto la totalità delle quote in circolazione di Investietico, fondo istituito e gestito da AEDES BPM Real Estate SGRpA, quotate sul segmento Fondi Chiusi del Mercato Telematico degli Investment Vehicles organizzato e gestito da

Borsa Italiana SpA ("Quote Investietico"). Il corrispettivo previsto per l'offerta è costituito da azioni ordinarie della Società di nuova emissione da liberare mediante conferimento delle Quote di Investietico.

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

L'Operazione, così come deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2010, prevedeva anche il conferimento in natura alla Società dell'iniziale 5% di quote di partecipazione in Yorkville Advisors Limited Liability Company ("YA" e "Quote YA") e dell'iniziale 5% di una particolare categoria di quote di partecipazione, con i soli diritti patrimoniali, in Yorkville Advisors GP Limited Liability Company ("YAGP" e "Quote con Diritti Patrimoniali YAGP") con possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% del totale delle quote delle medesime società ("Operazione YA/YAGP").

Si sottolinea che l'adesione all'OPS da parte di titolari di Quote Investietico pari ad almeno il 10% delle quote in circolazione di Investietico risultava, in tale originario contesto, essere condizione sospensiva per l'avvio della procedura di conferimento del 5% iniziale delle Quote YA e Quote con Diritti Patrimoniali YAGP, sopra descritto.

Con riferimento all'Operazione OPS e all'Operazione YA/YAGP, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato in data 27 settembre 2010 dati pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti di entrambe le operazioni sullo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2010 e sui conti economici consolidati complessivi per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 e per l'esercizio 31 dicembre 2009 della Società ("Prospetti Pro-forma OPS-YA"). Detti prospetti sono stati predisposti per le finalità previste i) dagli articoli 70 e 71 bis del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con Delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni ("Regolamento Emittenti") e (ii) dal Supplemento alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari (Prospetto Informativo, pubblicato dalla Società in data 14 dicembre 2009), in corso di predisposizione.

In data 28 settembre 2010 abbiamo emesso la nostra relazione sull'esame dei Prospetti Pro-forma OPS-YA, evidenziando l'impossibilità di esprimere

un giudizio se nella redazione di detti prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

In data 12 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di ritirare e non sottoporre all'Assemblea Straordinaria dei soci, convocata per le date del 23, 24 e del 25 ottobre 2010, l'Operazione YA/YAGP, nonché di avviare le attività necessarie alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione e sottoporre la proposta all'assemblea non appena definita tale nuova formula.

I Prospetti Pro-forma OPS-YA e la relativa relazione da noi emessa sono stati inclusi nel documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti riferito alla sola Operazione OPS e pubblicato in data 12 ottobre 2010.

Successivamente all'emissione della nostra relazione del 28 settembre 2010 relativa all'esame dei Prospetti Pro-forma OPS-YA, che evidenziava l'impossibilità di esprimere un giudizio se nella redazione di detti prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti, ci è stata resa disponibile dalla società ulteriore documentazione correlata all'Operazione YA/YAGP. Al completamento dell'esame da parte nostra di tale ulteriore documentazione abbiamo emesso in data 14 ottobre 2010 una nuova relazione, avente ad oggetto i medesimi Prospetti Pro-forma OPS-YA, contenente ancora un'impossibilità ad esprimere un giudizio se nella redazione di detti prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

In data 15 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha peraltro deliberato di procedere alla risoluzione consensuale del contratto relativo all'Operazione YA/YAGP, dando mandato al Presidente di proseguire le attività volte alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, nonché – ove necessario – concordare con la controparte una diversa struttura contrattuale ai fini del perfezionamento dell'acquisizione.

A seguito della risoluzione consensuale del contratto relativo all'Operazione YA/YAGP, siamo stati incaricati dalla Società di esaminare i soli Prospetti Pro-forma OPS, che pertanto non includono e non fanno alcun riferimento all'Operazione YA/YAGP, e di emettere la presente relazione esclusivamente su detti Prospetti Pro-forma OPS. Si precisa pertanto che la presente relazione ha ad oggetto esclusivo e si riferisce unicamente ai Prospetti Pro-forma OPS.

- 2 I Prospetti Pro-forma OPS sono stati predisposti ai fini dell'inclusione nei seguenti documenti: (i) documento informativo ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti, (ii) Supplemento alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari (Prospetto Informativo, pubblicato dalla Società in data 14 dicembre 2009), in corso di predisposizione.

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

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

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

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate da Yorkville bhn SpA per la redazione dei Prospetti Pro-forma OPS non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

- 5 Come evidenziato nei documenti indicati al precedente paragrafo 2, nei quali la presente relazione sarà inclusa, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 15 ottobre 2010 ha deliberato di procedere alla risoluzione consensuale del contratto di acquisizione relativo all'Operazione YA/YAGP, dando mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione di proseguire le attività volte alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, nonché – ove necessario – concordare con i venditori una diversa struttura contrattuale ai fini del perfezionamento dell'acquisizione di YA e YAGP.

Milano, 15 ottobre 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli
(Revisore contabile)

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

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

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

Andamento della gestione di RPX Ambiente

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Andamento della gestione di AQ Tech

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

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

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

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

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

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

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

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

(dati in migliaia di euro)	30.06.10	31.12.09	30.06.09
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.473	5.768	13.296
Altri ricavi e proventi	458	256	208
(Decremento) Incremento delle rimanenze	504	(1.748)	(927)

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

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

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

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

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

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

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

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

ALLEGATI

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