



COMUNICATO STAMPA

YORKVILLE BHN S.p.A.: richiesta della CONSOB, ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

A seguito di specifica richiesta della CONSOB (in maiuscolo e grassetto le richieste dalla stessa formulate), ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, in merito alle informazioni contenute nel documento informativo del 25 novembre 2008 integrato in data 23 dicembre 2008, si forniscono le seguenti ulteriori informazioni.

SPECIFICARE L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ A STIPULARE UN CONTRATTO DI CONSULENZA CON VINCOLO DI ESCLUSIVA NON IN RELAZIONE AD UNA SPECIFICA OPERAZIONE MA IN VIA GENERALE, FINO AL 2014 (CON POSSIBILITÀ DI RINNOVO TACITO DI DUE ANNI IN DUE ANNI), IN MATERIA DI ACQUISITION FINANCING E DI MERGER & ACQUISITION – ATTIVITÀ CHE RAPPRESENTANO L'INTERO CORE BUSINESS DELLA STESSA – CON UNA SOCIETÀ, BHN S.R.L. ("BHN"), DI PROPRIETÀ AL 50% DEL DOTT. PRETE (PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO DELLA SOCIETÀ) E DELLA DOTT.SSA FRAGNI (MOGLIE DEL DOTT. PRETE NONCHÉ CONSIGLIERE DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ) E GESTITA IN QUALITÀ DI AMMINISTRATORE UNICO DALLO STESSO DOTT. PRETE.

L'interesse di Yorkville bhn S.p.A. (la "**Società**") a stipulare il contratto di consulenza (il "**Contratto di Consulenza**") con Bhn S.r.l (l'**Advisor**") si ravvisa in primo luogo nella opportunità di contenere i costi fissi e le dimensioni della struttura, soprattutto in una fase di avvio dell'attività, nell'obiettivo di rendere flessibile la struttura dei costi fissi. Il Contratto di Consulenza, infatti, comporta che la Società sostenga costi (relativi al pagamento dei corrispettivi) solo nel caso in cui le acquisizioni vengano portate a termine e non prevede quindi il pagamento di alcun corrispettivo all'*Advisor* in assenza di acquisizioni, fermo restando che, per quanto riguarda i costi, la Società, su indicazione dell' *Advisor*, dovrà pagare direttamente o rimborsare all'*Advisor* ogni ragionevole spesa effettiva (come definita nel Contratto di Consulenza) sostenuta dall'*Advisor* in relazione alla prestazione dei servizi oggetto del contratto medesimo, ivi inclusi (i) corrispettivi e pagamenti corrisposti a professionisti indipendenti, inclusi commercialisti, consulenti legali e fiscali, *investment banker* o altri consulenti nominati dall'*Advisor* per eseguire i servizi di cui al Contratto di Consulenza, (ii) costi relativi a fornitori esterni quali corrieri o banche dati informative, (iii) costi di trasporto, viaggio, alloggio e chiamate telefoniche, (iv) spese di deposito pagate ad autorità governative o regolatrici, (v) ogni altra ragionevole spesa effettivamente sostenuta dall'*Advisor* nello svolgimento dei servizi previsti del contratto. In relazione al tema del rimborso dei costi, si faccia riferimento anche alla modifica in corso di finalizzazione descritta nel paragrafo 2. Tale scelta non presenta quindi caratteristiche di irreversibilità; ove in futuro la Società decidesse di dotarsi di una struttura interna maggiormente dimensionata, resta ferma infatti la libertà di non accogliere le proposte di investimento presentate dall'*Advisor*.

Il vincolo di esclusiva comporta la rinuncia alla possibilità di stipulare contratti analoghi con altri consulenti e non preclude che la Società svolga direttamente le attività previste dal Contratto di Consulenza. Il ricorso all'*Advisor* consente comunque di accelerare i tempi di avvio dell'attività, garantendo maggiore facilità nel reperimento di dossier relativi a potenziali investimenti.

Il ruolo dell'*Advisor* è concentrato soprattutto su attività di *acquisition financing* e di *merger & acquisition*, anche se il contratto prevede un ulteriore coinvolgimento con un contributo consulenziale nelle fasi successive all'acquisizione; in particolare, l'*Advisor* presta i seguenti servizi di consulenza relativi al *core business* della Società (acquisizione e valorizzazione di partecipazioni) in materia di *acquisition financing*, di *merger and acquisition* e di monitoraggio delle partecipazioni nell'ottica della creazione del valore:

- (i) assiste la Società nella definizione della sua politica di investimento;
- (ii) assiste la Società nello svolgimento di un'attività di prospezione del mercato e delle tendenze del mercato in coerenza con le strategie d'investimento della Società;
- (iii) individua e segnala alla Società ogni opportunità di investimento (gli "**Investimenti**") sottoponendo alla stessa gli Investimenti corredati dalle informazioni, dagli studi e dalle analisi redatti dall'*Advisor*, necessari per prendere una decisione di investimento;
- (iv) individua e segnala alla Società ogni opportunità di disinvestimento relativa agli Investimenti sottoponendo alla stessa ogni informazione rilevante al fine di prendere ogni decisione di disinvestimento in merito;
- (v) svolge una attività di *due diligence* sulle opportunità di investimento e coordina l'attività dei e dei consulenti in essa coinvolti nell'interesse della Società e fornisce alla Società valutazioni sull'esito della *due diligence*;
- (vi) assiste nella definizione e strutturazione e, su richiesta della Società, nella negoziazione dei contenuti dei contratti relativi agli Investimenti e/o alla dismissione di Investimenti ad opera della Società o di una qualunque sua controllata;
- (vii) assiste nel *closing* delle relative operazioni di Investimento e disinvestimento e nel compimento delle relative attività esecutive;
- (viii) su richiesta della Società compie ogni attività volta al perfezionamento delle acquisizioni degli Investimenti e/o dismissione degli Investimenti;
- (ix) assiste la Società relativamente alla composizione del portafoglio degli Investimenti, alle relative modifiche, alla tempistica e alle modalità necessarie per l'implementazione degli Investimenti;
- (x) assiste la Società nelle seguenti attività:
 - individuazione dei titolari di cariche sociali delle società partecipate,
 - coordinamento dei titolari di cariche sociali delle società partecipate,
 - analisi delle informazioni finanziarie provenienti dalle società partecipate e le altre notizie e informazioni relative alle medesime;
- (xi) assiste la Società, nell'ambito del monitoraggio degli Investimenti della Società, mediante il compimento, tra l'altro, delle seguenti attività:
 - predisporre report finanziari periodici di aggiornamento sulla situazione finanziaria delle società partecipate;
 - assistere nella definizione del *business plan* e nella gestione strategica dell'Investimento;
- (xii) fornisce alla Società ogni ulteriore informazione, servizio e assistenza che di volta in volta possa ragionevolmente richiedere.

La Società ritiene che, in tal modo, le risorse interne possano concentrarsi sulla gestione e valorizzazione degli investimenti, rispetto alle quali l'acquisizione rappresenta solo la fase iniziale del processo.



Le valutazioni in merito al conferimento dell'incarico di consulenza all'*Advisor* si sono basate sugli elementi di seguito esposti:

- grazie all'intervento professionale dell'*Advisor*, il fondo YA Global Investments (il "**Fondo**") ha fatto il proprio ingresso nel capitale della Società, salvandola dal fallimento, e ha assicurato un importante impegno finanziario per i prossimi 10 anni attraverso il contratto *Standby Equity Distribution Agreement* (il "**Contratto SEDA**") che prevede un impegno a sottoscrivere aumenti di capitale fino a € 3 miliardi;
- l'*Advisor* rappresenta il collegamento operativo tra il Fondo e la Società;
- sotto il profilo operativo, si ritiene che esistano interessanti sinergie con l'attività svolta dall'*Advisor*;
- l'*Advisor* presenta specifiche *expertise* nel settore delle operazioni straordinarie di fusioni e acquisizioni.

INDICARE SULLA BASE DI QUALI ELEMENTI, LA STIPULA DEL CONTRATTO DI CONSULENZA CONSENTIREBBE DI EVITARE I COSTI FISSI NECESSARI PER L'IMPLEMENTAZIONE DI UNA STRUTTURA DEDICATA ALL'INDIVIDUAZIONE DI POSSIBILI ACQUISIZIONI E "I RISCHI TIPICI LEGATI ALL'ELEVATA PROFESSIONALITÀ RICHIESTA.." (CFR. PAR. 2.3, LETT. B) DOCUMENTO INFORMATIVO MODIFICATO) TENENDO CONTO CHE: A) LA BHN NON RISULTA AVERE UNA PROPRIA STRUTTURA CON SPECIFICHE PROFESSIONALITÀ, A PARTE LA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE UNICO CONTEMPORANEAMENTE AMMINISTRATORE DELEGATO DELLA SOCIETÀ; B) COME RIPORTATO NEL DOCUMENTO INFORMATIVO MODIFICATO, LA SOCIETÀ DOVRÀ RIMBORSARE ALLA BHN OGNI SPESA SOSTENUTA IN RELAZIONE AI SERVIZI FORNITI, COMPRESSE LE SPESE PER I CONSULENTI ESTERNI E COLLABORATORI, SENZA CHE SIANO PREVISTI LIMITI AGLI IMPORTI DA CORRISPONDERE ALL'ADVISOR A TITOLO DI RIMBORSO SPESE.

L'implementazione di una struttura interna dedicata allo *scouting*, all' *acquisition financing* e al *merger & acquisition* comporterebbe l'assunzione di un numero indicativo di almeno 4/5 collaboratori con adeguati profili professionali, nonché una valida rete di relazioni nell'ambiente industriale e finanziario. A ciò si aggiungerebbero i costi relativi agli spazi occupati e alle necessarie dotazioni tecniche. I costi suddetti sarebbero fissi a prescindere dalle operazioni effettivamente realizzate, rispetto a quelli previsti dal Contratto di Consulenza, che verranno sostenuti esclusivamente a seguito di acquisizioni effettivamente realizzate, fermo restando quanto già indicato sopra in materia di costi. Oltre ai costi, si potrebbe anche presentare il rischio che le prestazioni della struttura interna si rivelassero nel tempo inadeguate, con le conseguenti difficoltà di porre in essere tempestive azioni correttive. Viceversa, il Contratto di Consulenza è corredato da un *Service Level Agreement* che, in presenza di prestazioni non soddisfacenti, consente alla Società di confrontarsi tempestivamente con l'*Advisor* in relazione alla qualità dei servizi forniti ai sensi del Contratto di Consulenza attraverso un sistema di reportistica e di proposta da parte dell'*Advisor* di interventi correttivi.

In tema di spese e rimborsi eventuali dovuti dalla Società all'*Advisor*, si precisa che, a seguito di una modifica contrattuale che verrà formalizzata entro la fine del corrente mese, saranno a carico della Società soltanto spese inerenti alle attività di *due diligence*, negoziazione e redazione della



documentazione contrattuale rilevante effettuate in vista di una potenziale acquisizione. Gli impegni contrattuali relativi saranno assunti direttamente dalla Società, in quanto sarà chiarito che l'*Advisor* non potrà in nessun caso assumere impegni in nome e per conto della Società. Ove l'*Advisor* ricorresse a propri consulenti per qualsivoglia ragione, nessun rimborso sarà dovuto dalla Società.

CHIARIRE LE VALUTAZIONI EFFETTUATE E GLI ELEMENTI A SUPPORTO DELLA “COMPROVATA ESPERIENZA (DI BHN) NEL SETTORE DELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE DI FUSIONI E ACQUISIZIONI” ED ALLE SODDISFACENTI RELAZIONI FIDUCIARIE MATURATE NELLA FASE DI INGRESSO DEL NUOVO SOCIO DI MAGGIORANZA DELLA SOCIETÀ E DEGLI INTERVENTI VOLTI ALLA SUA RISTRUTTURAZIONE”, EVIDENZIATA NEL DOCUMENTO INFORMATIVO MODIFICATO, CHE HANNO CONTRIBUITO ALLA SCELTA DI TALE SOCIETÀ COME ADVISOR, SPECIFICANDO LA DATA DI COSTITUZIONE, L’ATTIVITÀ SVOLTA E L’ATTUALE STRUTTURA DELLA SOCIETÀ DI CONSULENZA.

L'*Advisor* si avvale di una struttura che, nel susseguirsi del tempo, è stata basata su dipendenti o su collaboratori esterni ed ha previsto di dedicare adeguate risorse in termini di numero e livello professionale allo svolgimento degli incarichi assegnati per effetto del Contratto di Consulenza sottoscritto con la Società.

In particolare, la struttura dedicata, che svolge attività di analisi e pianificazione, di ingegneria finanziaria e societaria, di consulenza gestionale, di selezione di management, è attualmente composta da:

- 1 *senior head developer*, con formazione economico-finanziaria e specifici *skill* relativi a M&A(amministratore);
- 1 *senior developer*, con formazione economico-finanziaria e background in ambito bancario (consulente a carattere continuativo);
- 1 professionista *senior*, con formazione contabile – finanziaria (consulente a carattere continuativo);
- 1 responsabile amministrativo (dipendente).

e verrà completata nei primi mesi dell’anno da:

- 1 *senior head developer*, con formazione economico-finanziaria e specifici *skill* in materia di analisi finanziaria (dipendente);
- 1 analista finanziario (dipendente).

In aggiunta, si segnala che l'*Advisor* si avvale in via preferenziale dell’apporto professionale di primari studi legali, di consulenti amministrativi e di specialisti di analisi e gestione aziendale. [In virtù di quanto precisato sopra, nel contesto dell’esecuzione del Contratto di Consulenza i costi connessi con le prestazioni di tali consulenti restano a carico della Società.](#)

A ciò si aggiunge un vasto *network* di relazioni nei settori bancario, finanziario e industriale in grado di fornire segnalazioni circa potenziali investimenti e apporti professionali su tematiche specifiche.



L'*Advisor* rappresenta Yorkville Advisors in Italia (in esclusiva) ed in altri paesi europei (non in esclusiva) in relazione alla sottoscrizione di contratti *Standby Equity Distribution Agreement* con società residenti in detti paesi europei. Yorkville Advisors è la management company del Fondo, dotato di mezzi investiti per oltre un miliardo di dollari. Yorkville Advisors offre tramite l'*Advisor* prodotti flessibili di capitalizzazione destinati a società quotate, quali prestiti obbligazionari convertibili, sottoscrizione di *warrant* e SEDA.

L'*Advisor* assiste le imprese nei rapporti con il sistema creditizio e con le istituzioni, nella ristrutturazione del passivo, attraverso riorganizzazione delle fonti, rinegoziazione del debito e ottimizzazione dei flussi. L'*Advisor* identifica, struttura e negozia operazioni straordinarie di acquisizione e cessione. L'*Advisor* assiste le imprese nella definizione delle strategie di sviluppo e nella selezione del management. L'*Advisor* è attivo nel mercato sin dal 2000.

L'*Advisor* ha ottenuto, negli anni, adeguati risultati portando a termine operazioni in diversi settori.

Le principali operazioni concluse negli ultimi anni sono:

- Anni 2003 – 2005 – assistenza consulenziale alle operazioni straordinarie di Finanziaria Canova S.p.A.
- marzo 2006 – CHL – accordo SEDA, con un *commitment* fino a € 10 milioni
- settembre 2006 – negoziazione e strutturazione dell'operazione di vendita di ISI S.r.l., (€ 2 milioni)
- aprile 2006 – Ikonisys – strutturazione di aumento di capitale con emissione “series D” (\$ 5 milioni)
- ottobre 2006 – I Viaggi del Ventaglio - accordo SEDA, con un *commitment* fino a € 70 milioni
- ottobre 2006 – I Viaggi del Ventaglio – accordo per la rinegoziazione del debito (€ 105 milioni)
- dicembre 2006 - Ikonisys – ristrutturazione del debito (\$ 5 milioni)
- maggio 2007 – Innotech ([ora Yorkville Bhn](#))– ristrutturazione del debito (€ 23 milioni)
- settembre 2007 - Ikonisys – strutturazione di aumento di capitale con emissione “series E” (\$ 30 milioni)
- gennaio 2008 – Cornell bhn ([ora Yorkville Bhn](#)) – aumento di capitale (€ 15 milioni)
- febbraio 2008 – Arena - accordo SEDA, con un *commitment* fino a € 90 milioni, [accordo rispetto al quale è attualmente in corso un contenzioso \(come già comunicato al mercato\)](#)
- novembre 2008 – Yorkville bhn S.p.A.- accordo SEDA, con un *commitment* fino a € 3 miliardi



CON RIGUARDO ALLE COMMISSIONI PREVISTE DAL CONTRATTO DI CONSULENZA NEL DOCUMENTO INFORMATIVO MODIFICATO È RIPORTATO CHE LE STESSE, DOPO AVER “ANALIZZATO I CORRISPETTIVI PREVISTI IN CIRCOSTANZE COMPARABILI NELL’AMBIENTE DEL PRIVATE EQUITY, ANCHE CON RIFERIMENTO A SOCIETÀ QUOTATE”, SONO STATI RITENUTI CONGRUI E ALLINEATI CON LA PRASSI DI MERCATO”. CON RIFERIMENTO A TALI DICHIARAZIONI RIPORTATE OGGETTIVI ELEMENTI DI RISCONTRO DESCRIVENDO “LE CIRCOSTANZE COMPARABILI” CHE SONO STATE ESAMINATE.

Riguardo alla valutazione effettuata in merito alla congruità e all’allineamento con la prassi di mercato delle commissioni previste dal Contratto di Consulenza, sono stati esaminati alcuni casi ritenuti comparabili.

Si riportano gli elementi di comparazione presi in esame nel caso della società 3i Quoted Private Equity Limited (“3i”), quotata al London Stock Exchange, sulla base delle informazioni messe a disposizione del pubblico.

3i è una società dedicata al *private equity* e al *venture capital*, la cui politica di investimento è quella di ottenere nel medio termine ritorni assoluti sul capitale delle società acquisite.

La politica generale di 3i è quella di acquisire partecipazioni rilevanti o di controllo, senza necessariamente raggiungere il 100%, in società di piccola e media capitalizzazione, in Inghilterra e in Europa, che ritiene possano beneficiare di nuove iniziative strategiche, contabili o di gestione.

3i può effettuare acquisizioni senza limitazioni di settore.

3i è gestita da un consiglio di amministrazione che valuta le proposte di investimento sottoposte dal consulente incaricato.

Il consulente incaricato non è direttamente controllato da 3i ancorché facente parte del medesimo gruppo di appartenenza.

3i e il consulente incaricato hanno sottoscritto un contratto di consulenza in base al quale il consulente incaricato è tenuto a fornire a 3i servizi di consulenza relativi all’effettuazione, al monitoraggio e alla dismissione di investimenti.

Tali servizi di consulenza sono soggetti alla supervisione del consiglio di amministrazione di 3i.

I servizi di consulenza previsti dal contratto includono, senza limitazioni, la consulenza sulla generazione e sul completamento di investimenti, su esigenze di finanziamento, sulla gestione degli investimenti effettuati.

Il consulente incaricato ha diritto a ricevere una commissione di *management* e una commissione di incentivo. La Commissione di Management, pagata in rate semestrali, è pari al 2% del valore lordo degli investimenti della Società. La commissione di performance, calcolata con cadenza semestrale, è pari al 20% dell’incremento del NAV di 3i, con un *trigger* pari all’8%.

3i rimborsa al consulente incaricato le spese sostenute nello svolgimento dell’attività di consulenza, inclusi i costi di *due diligence* e le spese professionali legate all’effettuazione e alla dismissione degli

investimenti, alle proposte di investimento e di dismissione rifiutate, purché tali costi e spese rientrino nelle linee guida dettate dal consiglio di amministrazione di 3i o siano approvati dal consiglio stesso.

Con analoghi criteri di comparazione sono state esaminate le società Kohlberg Kravis Roberts & Co LP e AP Alternative Assets LP, entrambe quotate all'Euronext, [ed i rapporti instaurati con certi loro consulenti svolgenti analoghe funzioni. Anche in questi casi i consulenti non sono direttamente controllati dalle suddette società ancorché facenti parte del medesimo gruppo di appartenenza.](#)

Dalla suddetta analisi è emerso che le commissioni previste dal Contratto di Consulenza risultano sostanzialmente in linea con i casi esaminati, per entità e modalità di determinazione.

INDICARE SE LA SOCIETÀ SI È DOTATA DI UNA PROCEDURA PER LE OPERAZIONI POSTE IN ESSERE CON PARTI CORRELATE, LA DESCRIZIONE DI TALE PROCEDURA E SE LA STESSA SIA STATA SEGUITA NEL CASO IN SPECIE.

Con riferimento alle delibere di approvazione delle operazioni con parti correlate, specificare i nominativi di coloro che hanno votato a favore o contro le operazioni, ovvero si sono astenuti, specificando le motivazioni dei dissensi o delle eventuali astensioni. In particolare, riportate in modo dettagliato tutti i motivi di dissenso dell'amministratore indipendente Gianfranco Soldera.

La Società aderisce al Codice di Autodisciplina delle società quotate e si è dotata di una procedura in merito alle operazioni con parti correlate, che, in sintesi, prevede che le operazioni con parti correlate siano approvate preventivamente dal Consiglio di Amministrazione e pertanto che il Consiglio debba essere adeguatamente informato sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni temporali ed economiche necessarie per il suo compimento, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e sulle motivazioni sottostanti nonché sugli eventuali rischi per la società o per il Gruppo.

Il Consiglio, al fine di evitare che un'operazione con parti correlate venga conclusa a condizioni difformi da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, potrà richiedere che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di uno o più esperti che esprimano un'opinione sulle condizioni economiche e finanziarie e/o sulle modalità esecutive e tecniche e/o sulla legittimità dell'operazione. La scelta degli esperti di cui avvalersi dovrà ricadere su soggetti di riconosciuta professionalità e competenza e dei quali dovrà essere verificata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse in relazione all'operazione.

In considerazione della particolare rilevanza del Contratto di Consulenza e del Contratto SEDA stipulato con il Fondo e con l'Advisor, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, in questa particolare occasione, di integrare la procedura, incaricando gli amministratori indipendenti di procedere ad un'approfondita istruttoria in merito ai contenuti dei suddetti contratti, proponendo le modifiche da essi ritenute più opportune ed esprimendo al Consiglio il proprio motivato parere.

L'attività istruttoria si è svolta attraverso un preliminare approfondito esame della formulazione del Contratto di Consulenza, avvalendosi anche dell'assistenza legale dei professionisti messi a disposizione dalla Società.

In data 25 settembre 2008 si è tenuta una prima riunione degli amministratori indipendenti alla quale hanno presenziato i Signori Antonio Zambon e Roberto Bianchi.

Nel corso della riunione si sono individuati alcuni punti critici emersi dall'esame del Contratto di Consulenza, con particolare riferimento alla limitazione di responsabilità, alla durata, all'entità e alle condizioni della penale di anticipata risoluzione.

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

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

Nel corso della riunione è stata data lettura di una *e-mail* inviata in data 22 ottobre 2008 dal signor Gianfranco Soldera, amministratore indipendente, che esprime un parere negativo sul Contratto di Consulenza. Le motivazioni apportate riguardavano principalmente l'esistenza di un conflitto di interessi, oltre ad alcuni aspetti riguardanti i contenuti del contratto stesso, quali alcuni presunti poteri di coordinamento sulle società controllate e di controllo sulla Società da parte dell'*Advisor*, la coincidenza di sede e di legali rappresentanti e il coordinamento e la supervisione dell'attività di professionisti esterni.

Gli amministratori indipendenti presenti hanno osservato che l'esistenza del potenziale conflitto di interessi è un dato oggettivo discendente dalla natura di parti correlate dei contraenti, la cui soluzione potrebbe avvenire solo annullando le ragioni della correlazione, cosa di per sé impossibile. In linea con quanto indicato dalla normativa vigente e dal Codice di Autodisciplina, gli amministratori indipendenti si sono preoccupati di verificare l'allineamento delle condizioni del contratto a quelle di mercato e la corrispondenza del contratto all'interesse della Società, assicurandosi che fosse data adeguata pubblicità ai contenuti del contratto e alle ragioni del potenziale conflitto in conformità alla normativa applicabile.

Le principali modifiche al contratto richieste dagli amministratori indipendenti hanno riguardato la cancellazione della clausola che prevedeva una limitazione alla responsabilità dell'*Advisor* ai casi di dolo e colpa grave, introducendo quindi la responsabilità piena, il contenimento della durata in 5/6 anni fermo restando la possibilità di rinnovo tacito per ulteriori due anni in caso di non esercizio del diritto di recesso da parte di ciascuna parte almeno 6 mesi prima della scadenza, più coerenti con il ciclo dell'attività.

La valutazione circa la congruità dei principali aspetti economici e strutturali del contratto è stata realizzata analizzando comparativamente tre prospetti relativi alle società 3i, KKR e Apollo, che presentano strutture simili e sono quotate in mercati regolamentati europei.

Alcuni aspetti relativi ai criteri di calcolo delle commissioni sarebbero stati approfonditi nel corso del dibattito collegiale in sede di Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre, sempre sulla base di indicazioni originate dagli amministratori indipendenti, si sono discussi gli aspetti relativi alle modalità tecniche di calcolo

delle commissioni ed il contratto, a seguito della raccomandazione degli amministratori indipendenti Signori Roberto Bianchi, Adrio Maria De Carolis e Antonio Zambon, tenendo conto del dissenso, fondato sulle stesse motivazioni sopra individuate, del Signor Gianfranco Soldera, peraltro assente, è stato approvato dal Consiglio all'unanimità dopo essere stato informato dai consiglieri signori Marco Prete, Mark Angelo e Cristina Fragni circa gli interessi di cui erano portatori ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile. In particolare, si sottolinea che il dott. Marco Prete e la dott. ssa Cristina Fragni erano portatori di un interesse per conto proprio sia in relazione alla sottoscrizione del Contratto SEDA sia in relazione alla sottoscrizione del Contratto di Consulenza dal momento che l'*Advisor*, ai sensi del Contratto SEDA, percepisce le commissioni relative alla sottoscrizione di ciascuna *tranche* e, ai sensi del Contratto di Consulenza, percepisce le commissioni a fronte della prestazione di servizi di consulenza in materia di acquisizioni, valorizzazione e dismissione di partecipazioni. Inoltre il dott. Mark Angelo era portatore di un interesse per conto della società Yorkville Advisors LLC in relazione alla sottoscrizione del Contratto SEDA e del Contratto di Consulenza in quanto la suddetta società dovrebbe sottoscrivere con l'*Advisor* un contratto di cointeressenza in base al quale parteciperebbe ad una porzione degli utili realizzati dall'*Advisor* derivanti dai servizi di assistenza prestati in virtù del Contratto SEDA e in virtù del Contratto di Consulenza.

RIPORTARE IN MODO DETTAGLIATO LE OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE SUI RICHIAMATI CONTRATTI, CON PARTICOLARE RIGUARDO ALLE VALUTAZIONI SULL'INTERESSE E SULLA CONVENIENZA DELLA SOCIETÀ ALLA STIPULA DEGLI STESSI TENENDO CONTO DI QUANTO RIPORTATO DALLO STESSO COLLEGIO NELLA MEMORIA TRASMESSA ALLA CONSOB IN DATA 6 FEBBRAIO 2009.

In occasione dell'assemblea straordinaria del 18 dicembre 2008, il Collegio Sindacale, in relazione al Contratto di Consulenza, aveva manifestato preoccupazioni per i costi previsti e per l'incidenza del contratto stesso sulla struttura e sull'operatività della Società, riservandosi un maggiore approfondimento.

Con memoria trasmessa alla CONSOB in data 6 febbraio 2009, il Collegio Sindacale ha segnalato di ritenere che l'attuale formulazione di tale contratto non sembri soddisfare l'interesse sociale. In particolare, i rilievi mossi dal Collegio Sindacale in relazione al Contratto di Consulenza riguardano il rimborso dei costi e delle spese sostenute dall'*Advisor* e la durata dello stesso.

A giudizio del Collegio Sindacale, il Contratto di Consulenza dovrebbe stabilire che tutti i costi e le responsabilità del personale e dei collaboratori autonomi dell'*Advisor* siano a carico di quest'ultimo, fatti salvi i costi di *due diligence* specialistica derivanti da incarichi conferiti da parte della Società che sarebbero stati comunque a carico della stessa nel caso in cui la Società avesse scelto un diverso modello organizzativo privo dell'*Advisor*.

Per quanto riguarda invece la durata del Contratto di Consulenza, ad avviso del Collegio Sindacale, la prevista durata di sei anni potrebbe sembrare eccessiva, considerato che l'orizzonte temporale degli investimenti si attesta, usualmente, intorno ai quattro anni anche se – sempre secondo le considerazioni del Collegio Sindacale – la stessa sarebbe comunque giustificata dal periodo iniziale e dall'esistenza di commissioni differite di performance di maturazione triennale (per cui la durata di sei anni corrisponderebbe a due commissioni differite). Il Collegio Sindacale ha però sottolineato che sarebbe necessario prevedere una clausola che consentisse alla Società di risolvere il contratto stesso senza che a tale rescissione siano collegate penali inadeguate.

Il Collegio Sindacale ha altresì raccomandato modifiche al Contratto di Consulenza riguardo alle modalità di determinazione delle commissioni, chiedendo in particolare che in caso di investimenti infrannuali il valore dei medesimi venga raffrontato con il valore rilevato alla fine dell'anno successivo. E' inoltre richiesto che le commissioni di performance differite ancora dovute, in caso di cessazione anticipata del contratto, vengano commisurate all'ultimo valore rilevato, escludendo quindi incrementi di valore registrati successivamente alla cessazione del contratto.

Il Collegio Sindacale ha comunque affermato di aver preso atto che la Società intende apportare al Contratto di Consulenza tutte le modifiche richieste, nell'immediato futuro, modifiche che, se recepite integralmente dalle parti contrattuali, potrebbero far sì che, ad avviso del Collegio Sindacale, il Contratto di Consulenza soddisfi l'interesse della Società.

In relazione all'attuale struttura organizzativa e tecnico professionale dell'*Advisor*, il Collegio Sindacale ha raggiunto il convincimento che l'attuale struttura non sia adeguata rispetto allo svolgimento delle complesse ed impegnative attività di consulenza che l'*Advisor* dovrebbe svolgere in esecuzione del Contratto di Consulenza. Il giudizio del Collegio Sindacale tuttavia si basa sulla valutazione dell'attuale struttura a prescindere dal programmato rafforzamento comunque comunicato al Collegio Sindacale.

Nella stessa memoria il Collegio Sindacale ha invece ritenuto che il Contratto SEDA soddisfi l'interesse della Società, dal momento che lo stesso consente alla stessa di reperire, entro tempi brevi, mezzi propri non facendo ricorso a finanziamenti, in corrispondenza del manifestarsi delle opportunità di investimento.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, riferito – nella memoria del 6 febbraio- di essere stato informato dalla Società che è in corso di redazione un contratto di sublocazione degli uffici da parte della Società all'*Advisor* che determinerà una precisa suddivisione degli spazi con attribuzione dei costi proporzionali alle dimensioni occupate ed assicurerà un'adeguata riservatezza.

INDICARE LE MOTIVAZIONI DELLA PREVISIONE DEL CONTRATTO SEDA DI UNA COMMISSIONE DEL 5% A FAVORE DI BHN, CHIARENDO QUALI “SERVIZI DI CONSULENZA” DOVREBBE SVOLGERE QUEST’ULTIMA SOCIETÀ NELL’AMBITO DELLE OPERAZIONI OGGETTO DI TALE CONTRATTO.

Fornire aggiornamenti sul contratto di cointeressenza tra BHN S.r.l. e Yorkville Advisor. In particolare, qualora a conoscenza della Società, indicare se tale contratto è stato stipulato e i principali contenuti dello stesso.

La commissione del 5% sull'importo delle tranche di aumento di capitale è tipica della struttura di operazioni di questo genere. Dall'analisi comparativa delle condizioni applicate in operazioni concluse in Italia con altre società quotate, tale commissione risulta in linea con le precedenti operazioni. Tali operazioni prevedevano, in aggiunta, una commissione applicata sull'importo dell'intero *commitment* garantito dal fondo che in questo caso non è stata applicata.

Tale commissione è applicata in ragione dei servizi prestati dall'*Advisor* che concernono la definizione, strutturazione ed esecuzione degli aumenti di capitale e di seguito meglio specificati:

- monitoraggio dell'andamento del titolo e della relativa liquidità;
- gestione dinamica del contratto sulla base delle valutazioni di mercato;

- assistenza nella strutturazione contrattuale iniziale e nei successivi accordi modificativi, con particolare riguardo agli importi delle tranche e delle tranche grandi;
- monitoraggio del titolo nel corso dei periodi di formazione del prezzo finalizzato alla determinazione del prezzo di sottoscrizione; interazione con la Società e l'investitore per la relativa verifica;
- assistenza nei rapporti con gli intermediari finanziari coinvolti;
- cura delle fasi di incasso delle tranche, dell'emissione e della consegna dei titoli.

Come già comunicato al mercato, una porzione pari al 60% della commissione del 5% viene poi trasferita al fondo attraverso il contratto di cointeressenza che, per quanto noto alla Società, è in corso di finalizzazione sulla base dei contenuti già anticipati al mercato nel documento informativo del 23 dicembre 2008.

Occorre inoltre osservare che, sebbene l'impegno contrattuale del fondo abbia una durata di 10 anni, la delega ex art. 2443 CC attribuita al consiglio di amministrazione dall'assemblea tenutasi in data 19 marzo 2008 ha una durata pari a 5 anni e deve trovare supporto in una nuova delibera di aumento di capitale da parte dell'assemblea degli azionisti della società. Pertanto, l'obbligo di corrispondere la commissione del 5% resterà effettivo oltre i cinque anni soltanto a condizione che l'assemblea rinnovi la suddetta delega.

NEL DOCUMENTO INFORMATIVO È PRECISATO CHE NÉ LA SOCIETÀ NÉ IL FONDO YA GLOBAL INVESTMENTS LP, IL CONTROLLANTE INDIRETTO DELLA SOCIETÀ CHE SI È IMPEGNATO A SOTTOSCRIVERE GLI AUMENTI DI CAPITALE OGGETTO DEL CONTRATTO SEDA, HANNO SOTTOSCRITTO CONTRATTI DI PEGNO O PRESTITO TITOLI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ. INDICARE, OVE NOTO, NEL CASO DEL FONDO, SE I PREDETTI SOGGETTI HANNO STIPULATO CONTRATTI DERIVATI AVENTI COME SOTTOSTANTE AZIONI DELLA SOCIETÀ.

Indicare le motivazioni per le quali, tenuto conto dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, il limite del patrimonio netto per azione, previsto per l'individuazione del prezzo dell'aumento di capitale con warrant, non troverà applicazione per gli aumenti di capitale oggetto del contratto SEDA.

Con riferimento al Contratto SEDA, si precisa che né la Società né il Fondo hanno sottoscritto contratti di pegno o prestito titoli sulle azioni della Società e non hanno stipulato contratti derivati aventi come sottostante azioni della Società.

Si ricorda altresì che il contratto prevede che, in ogni caso, il prezzo delle azioni di ciascun aumento di capitale sia correlato ai corsi di Borsa del periodo di sottoscrizione e, limitatamente ai *warrant*, con il limite del patrimonio netto per azione nell'individuazione del prezzo di esercizio nell'ambito dell'aumento di capitale riservato all'esercizio dei *warrant* stessi. Non è invece previsto alcun limite riguardo all'aumento di capitale al servizio del Contratto SEDA. Le ragioni di tale differente modalità di determinazione del prezzo risiedono nella circostanza che la decisione di esercizio dei *warrant* è nell'autonoma facoltà del fondo, mentre gli aumenti nell'ambito del Contratto SEDA vengono decisi nell'autonomia del Consiglio di Amministrazione della Società, che di volta in volta valuterà l'opportunità dell'emissione, anche al di sotto del patrimonio netto ove ciò coincida con l'interesse sociale e risulti compatibile con la normativa applicabile.



LE MOTIVAZIONI DELLE DIMISSIONI DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE ADRIO MARIA DE CAROLIS SULLA BASE DI QUANTO DALLO STESSO RIPORTATO NELLA NOTA INVIATA A CODESTA SOCIETÀ IL 28 DICEMBRE 2008.

Il dott. Adrio Maria De Carolis ha rassegnato le sue dimissioni dal consiglio di amministrazione della Società cui partecipava in qualità di amministratore indipendente, in data 18 dicembre 2008. Il dott. De Carolis, dopo l'implementazione del Contratto di Consulenza e del Contratto SEDA, i quali implicano l'avvio di una fase operativa della vita della Società che, anche in considerazione dell'evidente conflitto di interesse implicito in ogni delibera di investimento, pur di per sé non illegittimo, tuttavia necessariamente comporterà maggiori impegni per gli amministratori indipendenti, anche alla luce della natura di operazioni con parti correlate del Contratto di Consulenza e del Contratto SEDA, ha ritenuto tali previsti impegni non compatibili con i propri attuali impegni professionali.

CON RIFERIMENTO ALLE VALUTAZIONI SUL REQUISITO D'INDIPENDENZA DEGLI AMMINISTRATORI RESE NOTE CON COMUNICATO STAMPA DEL 26 GENNAIO 2008, SPECIFICARE LE MOTIVAZIONI PER LE QUALI SI È RITENUTO "IN VIA PRUDENZIALE CHE TALE REQUISITO FOSSE VENUTO MENO PER L'AMMINISTRATORE ROBERTO BIANCHI", CHE HA QUINDI RINUNCIATO "ALLA CARICA DI MEMBRO E LEAD INDEPENDENT DIRECTOR NEL COMITATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI, DI MEMBRO DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE E DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO". IN PARTICOLARE, FORNIRE CHIARIMENTI IN MERITO AI "POSSIBILI INVESTIMENTI CONGIUNTI" ALLORA IN CORSO DI VALUTAZIONE CHE AVREBBERO DETERMINATO LA CITATA PERDITA DEL REQUISITO DI INDIPENDENZA.

In relazione alla recente valutazione circa il requisito di indipendenza del dott. Roberto Bianchi, si segnala che la perdita dei suddetti requisiti è dovuta a valutazioni, peraltro ancora in corso, circa possibili investimenti anche congiunti relativamente a beni messi in vendita da società terze e/o a partecipazioni in società nelle quali il dott. Roberto Bianchi ha un ruolo rilevante di *management* e/o partecipazioni. Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione, informato in merito alle suddette valutazioni, ha valutato prudente e corretto ritenere venuti meno i requisiti di indipendenza. Per ragioni di completezza, si rende noto che il dott. Roberto Bianchi aveva conferito un mandato all'*Advisor* nel 2007 per la vendita di alcune sue partecipazioni nelle società rispetto alle quali erano in corso le suddette valutazioni, che non si è però concretato nel pagamento di alcun corrispettivo all'*Advisor*.

Note per le redazioni

Yorkville bhn S.p.A. è una società di investimento attiva sul mercato italiano e quotata sul mercato Expandi di Borsa Italiana. La società opera sul mercato con una strategia comparabile a quella di un fondo di private equity, aperto a investitori istituzionali e retail, con una dotazione di capitale permanente che consente di non avere vincoli temporali di investimento. Obiettivo della Società è quello di effettuare investimenti in società appartenenti a settori stabili, che possano produrre cash flow costanti nel tempo. Yorkville bhn S.p.A. è gestita da un management team di comprovata esperienza professionale nei campi dell'M&A, del Private Equity e della gestione di impresa. Azionista di riferimento è il fondo internazionale YA Global Investments LP, gestito dalla management company Yorkville Advisors LLC. Per maggiori informazioni www.yorkvillebhn.com



Contact:

Media relations

Dario Esposito
Barabino & Partners
Tel. 02-7202 3535
d.esposito@barabino.it

Investor relations

Marco Lastrico
Barabino & Partners IR
Tel. 02-7202 3535
m.lastrico@barabino.it

Milano, 13 febbraio 2009