

YORKVILLE

bhn

ATTENTIVE INVESTING

YORKVILLE BHN S.p.A

DOCUMENTO INFORMATIVO

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

Relativo alle seguenti operazioni con parti correlate:

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

Depositato presso la Sede Sociale e Borsa Italiana S.p.A. in data 25 novembre 2008

Indice

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

Premessa

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

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

1. Avvertenze

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

a) Relativamente al SEDA

Anticipando quanto sarà meglio descritto al successivo punto 2.4 a), si segnala che le azioni di nuova emissione saranno sottoscritte dal Fondo ad un prezzo pari al 95% del minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per volumi scambiati dei dieci giorni di borsa aperti successivi alla data di ricezione della richiesta di sottoscrizione avanzata dalla Società e che tale sconto del 5% non è modificabile. Di conseguenza, si avverte che gli aumenti di capitale oggetto del SEDA sottoscritti a sconto da parte del Fondo (di cui il dott. Mark Angelo, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, è Presidente) determineranno un sicuro effetto diluitivo del valore delle azioni della Società già in circolazione.

Va inoltre osservato che ogni aumento di capitale realizzato conformemente al SEDA determina il pagamento di commissioni (i) direttamente all’Advisor (di cui il dott. Marco Prete, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società, è amministratore unico e detiene, per il tramite della società Fiduciaria Vonwiller S.p.A., una quota corrispondente al 50% del capitale sociale, e di cui la dott.ssa Maria Cristina Fragni, consigliere della Società, detiene, per il tramite della società UBS Fiduciaria S.p.A., una quota corrispondente al 50% del capitale sociale) e (ii) indirettamente ed

eventualmente a Yorkville Advisors LLC, management company del Fondo, (di cui il dott. Mark Angelo, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, è Presidente) in virtù di un contratto di cointeressenza che, a quanto consta alla Società, dovrebbe essere concluso a breve tra l'Advisor e Yorkville Advisors LLC, come meglio specificato al successivo punto 2.1 a).

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

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

2. Informazioni relative alle Operazioni

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

a) Relativamente al SEDA

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

La Società può chiedere al Fondo la sottoscrizione di una Tranche di aumento di capitale tramite la consegna di una apposita richiesta. Il numero delle azioni che il Fondo dovrà ricevere a fronte di ciascuna Tranche verrà determinato dividendo

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

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

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

L'inoltro da parte della Società di una richiesta al Fondo per la sottoscrizione di una Tranche di aumento di capitale è peraltro sospensivamente condizionato al ricorrere di alcune condizioni che sono disciplinate nel SEDA, tra cui talune condizioni relative al mantenimento della quotazione delle azioni della Società sul mercato ovvero il pagamento delle commissioni sulla singola Tranche all'Advisor.

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

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

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

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

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

A quanto consta al Consiglio di Amministrazione della Società alla data di redazione del presente documento informativo, le azioni della Società che verranno emesse in esecuzione dell'aumento di capitale a servizio del SEDA saranno quindi nella piena disposizione del Fondo che potrà venderle o mantenerle in portafoglio.

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

Va altresì segnalato che il Fondo è, alla data di redazione del presente documento informativo, detentore del 61,063% del capitale sociale della Società, per il tramite della controllata indiretta YA Global Dutch B.V.

Non sono previsti *covenants* finanziari, ma solo informativi e relativi al rispetto delle norme contrattuali e della normativa vigente.

Nell'ambito del SEDA è stato inoltre previsto un ulteriore aumento di capitale riservato al Fondo, in conformità all'art. 2441, comma 5 del codice civile, al servizio di n. 25.000.000 warrant gratuiti da concedere al Fondo e validi per sottoscrivere n. 1 azione ordinaria della Società ciascuno (l'**Aumento di Capitale per Warrants**). In particolare, conformemente a quanto disciplinato nel regolamento dei warrant allegato al SEDA, così come modificato dall'Atto Integrativo, nei periodi di esercizio dei warrant (contrattualmente determinati e

aventi cadenza annuale) il Fondo dovrà sottoscrivere una tranche minima di almeno 500.000 warrant.

In ogni caso, sempre conformemente a quanto stabilito nell'Atto Integrativo, il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale per Warrants non potrà essere inferiore, dedotto lo sconto del 5%, al patrimonio netto della Società calcolato sulla base dell'ultimo resoconto intermedio approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e precedente rispetto a ciascun periodo di esercizio.

L'Aumento di Capitale per Warrants, per essere efficace, dovrà essere approvato dagli azionisti della Società ed essere regolarmente iscritto presso il competente Registro delle Imprese. A tale riguardo si segnala che la delibera dell'assemblea degli azionisti della Società che approva l'Aumento di Capitale per Warrants e la predetta iscrizione presso il competente Registro delle Imprese rappresentano condizione sospensiva all'esecuzione del SEDA stesso. Resta comunque salva l'ipotesi che qualora l'Aumento di Capitale per Warrants non possa essere eseguito secondo le modalità previste dal SEDA, quest'ultimo resterà valido limitatamente al Commitment; in tale ultimo caso, le parti si sono impegnate a concordare modalità di determinazione del prezzo tali da consentire l'emissione dei warrant a condizioni sostanzialmente equivalenti a quelle previste dal regolamento dei warrant allegato al SEDA.

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

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

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

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

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

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

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

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

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

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

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

- (i) il Fondo, gestito dalla società Yorkville Advisors LLC, attraverso la controllata indiretta YA Global Dutch B.V. è oggi azionista di controllo della Società;
- (ii) il dott. Marco Prete, nato a Trieste il 13 febbraio 1969, c.f. PRTMRC69B13L424P
 - A. ricopre la carica di presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato della Società;
 - B. ricopre la carica di Amministratore Unico dell'Advisor;
 - C. è titolare, per il tramite della società Fiduciaria Vonwiller S.p.A., di una quota corrispondente al 50%, pari a nominali Euro 5.000, del capitale sociale dell'Advisor;
- (iii) la dott.ssa Maria Cristina Fragni, nata a Parma il 12 gennaio 1969, c.f. FRGMCR69A52G337R
 - A. ricopre la carica di consigliere della Società;
 - B. è titolare, per il tramite della società UBS Fiduciaria S.p.A., di una quota corrispondente al 50%, pari a nominali Euro 5.000, del capitale sociale dell'Advisor;
- (iv) il dott. Mark Angelo, nato a Willingboro (USA) il 15 gennaio 1972, c.f. NGLMRK72A15Z404H, ricopre le cariche di
 - A. Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società;
 - B. Presidente del Fondo; e
 - C. è Presidente di Yorkville Advisors LLC, società che gestisce il Fondo, ed è titolare di una partecipazione pari al 70% del capitale della stessa società, che si prevede sottoscriverà il Contratto di Cointeressenza.

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

a) Relativamente al SEDA

Il SEDA rappresenta una recente innovazione nel panorama delle fonti alternative di finanziamento per le società quotate italiane, in quanto consente alle società di reperire mezzi propri in tempi brevi e da un unico investitore. Il SEDA consente infatti di dotare la Società di uno strumento flessibile ed idoneo a

reperire, gradualmente, ma al contempo con speditezza e celerità, i necessari mezzi finanziari per sostenere i propri piani.

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

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

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

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì ritenuto che la scelta di questa forma di finanziamento, valutata prendendo in considerazione l'eventuale alternativa di ricorrere ad aumenti di capitale con diritto di opzione da offrire sul mercato, sia preferibile. Infatti la seconda alternativa risulta di problematica realizzazione sia per la fase ancora in avvio dell'attività della Società sia per le condizioni di mercato estremamente avverse, mentre l'interesse della Società esige di raccogliere comunque mezzi freschi per finanziare gli investimenti.

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

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

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

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

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

La Società ha sottoscritto il Contratto di Consulenza per poter beneficiare di servizi di assistenza in materia di *acquisition financing* e di *merger & acquisition* utili per poter sviluppare il proprio *core business*. Le operazioni che la Società intende realizzare nel contesto della politica di sviluppo del proprio *business* richiedono tipicamente una serie di attività prodromiche all'esecuzione delle stesse, concernenti, principalmente, l'analisi e la prospezione del mercato, l'individuazione dell'operazione e l'analisi di fattibilità della stessa, nonché l'assistenza nell'espletamento di determinati adempimenti ulteriori e successivi all'esecuzione. L'intenzione di perseguire una politica di investimento fondata sul

merger and acquisition richiede altresì, oltre allo svolgimento delle descritte attività tipicamente connesse con la fase di acquisizione di dette attività, la realizzazione, su base continuativa, di costante monitoraggio del portafoglio, al fine di modificarne tempestivamente, ove necessario, la consistenza, anche attraverso operazioni di dismissione.

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

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

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

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

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

a) Relativamente al SEDA

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

Le azioni di nuova emissione saranno sottoscritte dal Fondo ad un prezzo pari al 95% del minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per volumi scambiati dei

dieci giorni di borsa aperti successivi alla data di ricezione della richiesta di sottoscrizione avanzata dalla Società.

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

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

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

- (i) la scelta di non determinare oggi un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la futura determinazione del prezzo di emissione delle azioni di ciascuna Tranche, appare in linea con la prassi

di mercato seguita sino ad oggi per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione delle azioni emesse al servizio del SEDA. D'altra parte l'adozione ad oggi di un prezzo prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro superiore alle quotazioni di borsa del titolo della Società, di far venire meno la certezza della integrale sottoscrizione da parte del Fondo dell'aumento di capitale relativo al Commitment (perché, come si è detto, il Fondo si è impegnato a sottoscrivere l'aumento di capitale a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti da tale aumento sia di volta in volta in linea con le quotazioni di borsa), oppure, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo della Società, di penalizzare la stessa e i suoi azionisti (perché il prezzo di emissione potrebbe essere inferiore al valore riconosciuto dal mercato al titolo della Società, anche in considerazione delle aspettative di crescita che la Società intende realizzare attraverso l'impiego dei mezzi finanziari ottenuti con l'aumento di capitale);

- (ii) il riferimento al valore delle quotazioni che il titolo della Società avrà nei dieci giorni di borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle singole Tranche, o dei singoli blocchi di ciascuna Tranche Grande, appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento nel valore di mercato delle stesse e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni di natura analoga a quella in esame. Non è peraltro possibile escludere che circostanze specifiche o eventi imprevedibili che dovessero verificarsi durante tale periodo possano avere un impatto nella determinazione del prezzo, tenendo comunque presente che il periodo di formazione del prezzo è conseguente alla richiesta di sottoscrizione di una Tranche da parte della Società, iniziativa che si ricorda essere a esclusiva discrezione della Società;
- (iii) l'ulteriore riferimento al minore dei prezzi medi giornalieri ponderati per i volumi scambiati (da determinarsi sempre nell'arco dei dieci giorni di borsa aperta immediatamente precedenti alla sottoscrizione delle singole Tranche o dei singoli blocchi di ciascuna Tranche Grande) e l'applicazione di uno "sconto" del 5% su tale prezzo costituiscono misure "correttive" finalizzate ad assorbire possibili oscillazioni anomale di breve durata del titolo e a ridurre il rischio a carico del Fondo. Tali misure "correttive" sono state poste dal Fondo come condizione necessaria per assicurare il buon fine dell'operazione: il Fondo – avendo assunto l'impegno a sottoscrivere e liberare ciascuna Tranche per un periodo di 10 anni – in assenza di tali misure "correttive" sarebbe stato infatti interamente esposto alla c.d. "volatilità" del titolo stesso per un arco di tempo molto ampio.

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

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

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

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

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

Si segnala inoltre che la Società, su indicazione dell'Advisor, dovrà pagare direttamente o rimborsare all'Advisor stesso ogni importo che quest'ultimo abbia ritenuto ragionevole sostenere in relazione ai servizi forniti ai sensi del Contratto di Consulenza.

Anche con riferimento alle commissioni previste dal Contratto di Consulenza in favore dell'Advisor, gli amministratori della Società hanno analizzato i

corrispettivi previsti in circostanze comparabili nell'ambiente del private equity, anche con riferimento a società quotate, e ritengono che essi siano congrui e allineati con la prassi di mercato.

2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni.

a) Relativamente al SEDA

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

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

b) Relativamente al Contratto di Consulenza

Il Contratto di Consulenza, così come descritto nei precedenti paragrafi, avrà impatto sulle componenti negative del conto economico della Società in misura equivalente alle commissioni, alle spese rimborsabili e alle eventuali penali versate di volta in volta dalla Società in favore dell'Advisor.

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

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

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

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

Si segnala tuttavia che il dott. Marco Prete e la dott.ssa Maria Cristina Fragni, sebbene non siano parti contrattuali né del SEDA né del Contratto di Consulenza, sono nondimeno parti correlate della Società ai sensi di quanto evidenziato al precedente punto 2.2 e, pertanto, sono indirettamente coinvolti nelle operazioni di cui al presente documento informativo. Si rileva al riguardo che l'Advisor, al cui capitale come evidenziato *supra* partecipano indirettamente il dott. Marco

Prete e la dott.ssa Maria Cristina Fragni, detiene una partecipazione del 6,351% nel capitale della Società.

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

Milano, 25 novembre 2008

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Prete
