



**DOCUMENTO DI OFFERTA**

**OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA TOTALITARIA**

ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, avente ad oggetto le quote del fondo comune di investimento immobiliare chiuso

**“Investietico”**

istituito e gestito da

**Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.**

**OFFERENTE**

**Yorkville bhn S.p.A.**

**STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA**

L’Offerta ha ad oggetto massime n. 60.274 quote del fondo comune di investimento immobiliare chiuso “Investietico”, istituito e gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e quotato sul segmento Fondi Chiusi del “Mercato Telematico degli Investment Vehicles” organizzato e gestito da Borsa Italiana. Il codice ISIN delle Quote è IT0003089775.

**CORRISPETTIVO OFFERTO**

L’Offerente riconoscerà a ciascun Aderente n. 300 (trecento) azioni ordinarie “Yorkville bhn S.p.A.” di nuova emissione per ogni Quota portata in adesione all’Offerta. Il codice ISIN delle Azioni è IT0004659428.

**DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL’OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA**

dal 27 dicembre 2010 al 28 gennaio 2011, salvo proroghe, estremi inclusi (dalle ore 8.30 alle ore 17.30).

Il Documento di Offerta include mediante riferimento le informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa pubblicati dall’Offerente in data 14 dicembre 2009 e nel Supplemento alla Nota Informativa pubblicato in data 3 dicembre 2010.

Il Documento di Offerta soddisfa i requisiti informativi previsti per l’offerta e per la quotazione delle Azioni ai sensi degli articoli 34-ter, comma 1, lett. j) e 57, comma 1, lett. c) RE.

**CONSULENTE FINANZIARIO DELL’OFFERENTE**

Kon S.p.A.

**INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI**

Banca Akros S.p.A.

L’approvazione del Documento di Offerta, comunicata con nota n. 10099284 del 3 dicembre 2010, non comporta alcun giudizio della Consob sull’opportunità dell’adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenute.

13 dicembre 2010

**Il presente Documento di Offerta e la relativa Scheda di Adesione contengono importanti informazioni che devono essere lette attentamente prima di assumere qualsiasi decisione relativa all'adesione alla presente Offerta.**

**Né l'Offerente né l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni fanno alcuna raccomandazione in merito alla convenienza dell'Offerta. La decisione di aderire spetta unicamente ai destinatari dell'Offerta.**

**Si raccomanda ai destinatari dell'Offerta di verificarne la convenienza rivolgendosi ai propri consulenti di fiducia. Si raccomanda altresì agli Aderenti di rivolgersi ai propri consulenti di fiducia al fine di valutare la convenienza dell'operazione anche sotto un profilo fiscale. Né l'Offerente, né l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni saranno tenuti a risarcire gli Aderenti per gli oneri fiscali da questi sostenuti in relazione all'adesione all'Offerta, alla cessione delle Quote o alla percezione del Corrispettivo dell'Offerta.**

**L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Quote, ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti i titolari di Quote del Fondo.**

**L'Offerta non è diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o ad *U.S. Person*, come definiti dal *U.S. Securities Act* del 1933, come successivamente modificato. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.**

**Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.**

**Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.**

**INDICE**

<b>DEFINIZIONI E GLOSSARIO.....</b>	<b>1</b>
<b>PREMESSA.....</b>	<b>5</b>
<b>TAVOLA RIASSUNTIVA DEGLI ELEMENTI INFORMATIVI RILEVANTI PER L’OFFERTA E PER LA QUOTAZIONE DELLE AZIONI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 34-TER, COMMA 1, LETT. J) E 57, COMMA 1, LETT. C) RE .....</b>	<b>9</b>
<b>A. AVVERTENZE .....</b>	<b>13</b>
A.1. AVVERTENZE GENERICHE RELATIVE ALLE CARATTERISTICHE DELL’OFFERTA .....	13
A.1.1 <i>Condizioni di efficacia dell’Offerta .....</i>	13
A.1.2 <i>Comunicato dell’emittente .....</i>	14
A.1.3 <i>Incertezze in merito alla continuità aziendale dell’Offerente .....</i>	14
A.1.4 <i>Piano industriale dell’Offerente .....</i>	17
A.1.5 <i>Operazione YA.....</i>	18
A.1.6 <i>Obiettivi di diversificazione perseguiti con l’Offerta.....</i>	19
A.1.7 <i>Potenziali conflitti di interesse tra i soggetti partecipanti all’Offerta.....</i>	19
A.1.8 <i>Difficile comparabilità delle Quote con le Azioni .....</i>	21
A.1.9 <i>Raffronto tra il Corrispettivo dell’Offerta, i corsi di borsa ed il NAV .....</i>	21
A.1.10 <i>Dichiarazione dell’Offerente in merito alla volontà di ripristinare il flottante – obbligo di acquisto .....</i>	27
A.1.11 <i>Dichiarazione dell’Offerente in merito all’intenzione di avvalersi del diritto di acquisto di cui all’articolo 111 TUF.....</i>	27
A.1.12 <i>Applicabilità delle esenzioni di cui all’articolo 101-bis, comma 3, TUF .....</i>	28
A.2. RISCHI LEGATI ALL’INVESTIMENTO NELLE AZIONI QUALE CORRISPETTIVO DELL’OFFERTA .....	28
A.2.1 <i>Rischi legati all’emittente le Azioni .....</i>	28
A.2.2 <i>Rischi legati alle principali caratteristiche delle Azioni .....</i>	28
A.3. RISCHI LEGATI ALLA MANCATA ADESIONE ALL’OFFERTA .....	28
<b>B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE .....</b>	<b>29</b>
B.1. SOGGETTO OFFERENTE ED EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN CORRISPETTIVO .....	29
B.1.1 <i>Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....</i>	29
B.1.2 <i>Costituzione e durata .....</i>	29
B.1.3 <i>Capitale sociale .....</i>	29
B.1.4 <i>Azionariato.....</i>	31
B.1.5 <i>Gruppo di appartenenza .....</i>	33
B.1.6 <i>Organi Sociali .....</i>	35
B.1.7 <i>Attività.....</i>	38
B.1.8 <i>Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati.....</i>	39
B.1.9 <i>Andamento recente e prospettive.....</i>	39
B.1.10 <i>Impatto dell’acquisizione delle Quote sull’Offerente .....</i>	45
B.2. EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA .....	49
B.2.1 <i>La SGR.....</i>	49
B.2.2 <i>Il Fondo .....</i>	51
B.2.3 <i>Andamento recente e prospettive.....</i>	55
B.3. INTERMEDIARI.....	63
<b>C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE .....</b>	<b>64</b>
C.1. STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ .....	64

C.2.	PERCENTUALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	64
C.3.	AUTORIZZAZIONI.....	64
C.4.	MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA.....	64
C.5.	COMUNICAZIONI PERIODICHE E RISULTATI DELL'OFFERTA .....	65
C.6.	MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA .....	65
<b>D. STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE TRAMITE SOCIETÀ FIDUCIARIE, INTERPOSTA PERSONA E SOCIETÀ CONTROLLATE .....</b>		<b>67</b>
D.1.	NUMERO DI QUOTE POSSEDUTE.....	67
D.2.	NUMERO DI AZIONI POSSEDUTE .....	67
D.3.	CONTRATTI DI RIPORTO, DIRITTI DI USUFRUTTO E DI PEGNO .....	67
<b>E. CORRISPETTIVO UNITARIO IN STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI OFFERTO IN SCAMBIO E SUA GIUSTIFICAZIONE .....</b>		<b>68</b>
E.1.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI .....	68
E.1.1	<i>Dichiarazione relativa al capitale circolante dell'Offerente .....</i>	<i>68</i>
E.1.2	<i>Fondi propri e indebitamento dell'Offerente .....</i>	<i>68</i>
E.1.3	<i>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta .....</i>	<i>68</i>
E.1.4	<i>Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi.....</i>	<i>68</i>
E.2.	INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE.....	68
E.2.1	<i>Analisi del Valore Complessivo Netto del Fondo.....</i>	<i>70</i>
E.2.2	<i>Analisi delle quotazioni di mercato.....</i>	<i>75</i>
E.2.3	<i>Analisi dei premi corrisposti nel contesto di offerte pubbliche.....</i>	<i>79</i>
E.2.4	<i>Rendimento per il titolare di Quote e confronto del corrispettivo unitario con diversi indici borsistici e settoriali.....</i>	<i>81</i>
E.3.	CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO UNITARIO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALLE QUOTE .....	83
E.3.1	<i>Media ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle Quote nei dodici mesi precedenti l'Offerta.....</i>	<i>84</i>
E.3.2	<i>Valori attribuiti alle Quote in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso.....</i>	<i>85</i>
E.3.3	<i>Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sulle Quote .....</i>	<i>85</i>
E.4.	PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI E SUA DETERMINAZIONE .....	85
E.4.1	<i>RPX Ambiente S.r.l. ....</i>	<i>86</i>
E.4.2	<i>AQ Tech S.p.A. ....</i>	<i>86</i>
E.4.3	<i>Costi di gestione .....</i>	<i>87</i>
E.4.4	<i>Valore di Yorkville .....</i>	<i>87</i>
E.5.	CONFRONTO DEL PREZZO DI EMISSIONE CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE LE AZIONI .....	88
E.5.1	<i>Media ponderata delle quotazioni registrate dalle azioni Yorkville nei dodici mesi precedenti l'Offerta .....</i>	<i>90</i>
E.5.2	<i>Valori attribuiti alle azioni Yorkville in occasione di precedenti operazioni finanziarie.....</i>	<i>91</i>
E.5.3	<i>Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita su azioni Yorkville.....</i>	<i>91</i>
E.6.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE AZIONI .....	92
E.6.1	<i>Tipo, classe e codice ISIN delle Azioni.....</i>	<i>92</i>
E.6.2	<i>Legislazione ai sensi della quale le Azioni saranno emesse .....</i>	<i>92</i>
E.6.3	<i>Forma di emissione delle Azioni.....</i>	<i>92</i>
E.6.4	<i>Valuta di emissione delle Azioni.....</i>	<i>92</i>

E.6.5	<i>Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio</i> .....	92
E.6.6	<i>Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni saranno emesse</i> .....	93
E.6.7	<i>Data di Scambio</i> .....	93
E.6.8	<i>Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</i> .....	93
E.6.9	<i>Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni</i> .....	93
E.6.10	<i>Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Offerente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso</i> .....	93
E.7.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DELLE AZIONI.....	93
E.7.1	<i> Mercati di quotazione</i> .....	93
E.7.2	<i> Mercati regolamentati sui quali sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa categoria di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione</i> .....	94
E.7.3	<i> Altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato</i> .....	94
E.7.4	<i> Intermediari</i> .....	94
E.7.5	<i> Stabilizzazione</i> .....	94
E.8.	REGIME FISCALE APPLICABILE ALL'OFFERTA E ALLE AZIONI.....	94
E.8.1	<i> Regime fiscale del conferimento</i> .....	95
E.8.2	<i> Il regime fiscale applicabile in capo a Yorkville all'esito dell'Offerta</i> .....	95
E.8.3	<i> Regime fiscale applicabile agli azionisti</i> .....	96
<b>F. DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO</b> .....		<b>97</b>
F.1.	DATA DI SCAMBIO DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA.....	97
F.2.	MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA.....	97
F.3.	GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	97
<b>G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE</b> .....		<b>98</b>
G.1.	PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA.....	98
G.2.	MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO.....	98
G.3.	PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE IN RELAZIONE A DIVERSI SCENARI DI ADESIONE ALL'OFFERTA..	99
G.4.	PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE AL FONDO.....	99
G.5.	RIPRISTINO DEL FLOTTANTE.....	100
G.6.	ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO.....	101
<b>H. EVENTUALI ACCORDI CONCLUSI DALL'OFFERENTE CON LA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, NONCHÉ CON GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA MEDESIMA O DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI COSTITUENTI IL CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO</b> .....		<b>102</b>
H.1.	ACCORDI RILEVANTI PER L'OFFERTA CONCLUSI TRA L'OFFERENTE, LA SGR, GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA MEDESIMA.....	102
H.2.	OPERAZIONI FINANZIARIE O COMMERCIALI CONCLUSE TRA L'OFFERENTE, LA SGR E IL FONDO.....	102
H.3.	ACCORDI RELATIVI ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O AL TRASFERIMENTO DELLE QUOTE.....	102
<b>I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI</b> .....		<b>103</b>
<b>L. IPOTESI DI RIPARTO</b> .....		<b>104</b>

<b>M. INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D’OFFERTA.....</b>	<b>105</b>
<b>N. APPENDICI.....</b>	<b>106</b>
N.1. DELIBERA CONSOB N. 17535 DEL 19 OTTOBRE 2010.....	106
N.2. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE STIPULATO IN DATA 3 NOVEMBRE 2010 TRA YA E BHN PUBBLICATO IN DATA 4 NOVEMBRE 2010 SUL QUOTIDIANO FINANZA & MERCATI.....	109
N.3. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE STIPULATO IN DATA 21 OTTOBRE 2010 TRA YA E BHN PUBBLICATO IN DATA 22 OTTOBRE 2010 SUL QUOTIDIANO FINANZA & MERCATI.....	110
N.4. INFORMAZIONI FINANZIARIE PRO-FORMA.....	111
N.5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI CONSOLIDATI PROFORMA AL 31 DICEMBRE 2009 E AL 30 GIUGNO 2010.....	124
<b>O. DOCUMENTI CHE L’OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....</b>	<b>130</b>
<b>P. SPESE LEGATE ALL’OFFERTA.....</b>	<b>131</b>
P.1. AMMONTARE DEI PROVENTI E STIMA DELLE SPESE .....	131
<b>Q. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	<b>132</b>
Q.1. CONSULENTI.....	132
Q.2. ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA .....	132
Q.2.1 <i>Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione .....</i>	<i>132</i>
Q.2.2 <i>Indicazione di altre informazioni contenute nel Documento di Offerta controllate dai revisori dei conti .....</i>	<i>132</i>
Q.3. PARERI O INFORMAZIONI REDATTE DA ESPERTI .....	133
Q.4. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	133
<b>DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....</b>	<b>134</b>
<b>SCHEDA DI ADESIONE ALL’OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA.....</b>	<b>I</b>

**DEFINIZIONI E GLOSSARIO**

<b>ACQUISITION AGREEMENT</b>	Il contratto, stipulato in data 8 settembre 2010 e successivamente risolto consensualmente in data 15 ottobre 2010, tra Yorkville (in qualità di acquirente), i sigg. Mark Angelo, Mathew Beckman, Gerald Eicke, David Gonzalez (in qualità di venditori), YA e YAGP (quali società <i>target</i> ) avente ad oggetto l'Operazione YA.
<b>ADERENTE</b>	Ciascun titolare delle Quote che aderisce all'Offerta.
<b>ALTRI PAESI</b>	I Paesi, diversi da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nei quali la diffusione dell'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
<b>ASSEGNAZIONE WARRANT</b>	L'assegnazione gratuita dei Warrant a tutti gli azionisti Yorkville risultanti all'esito dell'Offerta.
<b>AVVISO SUI RISULTATI DELL'OFFERTA</b>	L'avviso pubblicato sul quotidiano Finanza & Mercati e disponibile sul sito internet di Yorkville ( <a href="http://www.yorkvillebhn.com">www.yorkvillebhn.com</a> ) con cui vengono resi noti i risultati definitivi dell'Offerta.
<b>AZIONI</b>	Le azioni ordinarie "Yorkville bhn S.p.A." di nuova emissione offerte in scambio agli Aderenti, nel rapporto di n. 300 (trecento) Azioni per ogni Quota portata in adesione all'Offerta.
<b>BHN</b>	bhn S.r.l., con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e partita IVA n. 13283610155, REA n. 1635194
<b>BORSA ITALIANA</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>CONSOB</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>CONTRATTO DI CONSULENZA</b>	Il contratto di consulenza concluso tra Yorkville e Bhn in data 12 novembre 2008.
<b>CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA</b>	Le Azioni che saranno assegnate ad ogni Aderente per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo dell'Offerta è pari a n. 300 (trecento) Azioni.
<b>DATA DI SCAMBIO</b>	Il giorno nel quale, a fronte del trasferimento della proprietà delle Quote portate in adesione all'Offerta, il Corrispettivo dell'Offerta sarà corrisposto agli Aderenti.
<b>DM 228/1999</b>	Il decreto del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica del 24 maggio 1999, n. 228, come successivamente modificato.
<b>DOCUMENTO DI OFFERTA</b>	Il presente documento di offerta.
<b>DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE</b>	Il documento di registrazione relativo all'Offerente, pubblicato in data 14 dicembre 2009.
<b>FONDO</b>	Il fondo comune di investimento immobiliare chiuso "Investietico", istituito e gestito dalla SGR, le cui quote sono oggetto dell'Offerta.
<b>INTERMEDIARI DEPOSITARI</b>	Gli intermediari autorizzati, aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione degli Aderenti presso l'Intermediario Incaricato del

Coordinamento della raccolta delle adesioni.

<b>INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI</b>	Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29.
<b>MIV</b>	Il “Mercato Telematico degli Investment Vehicles” organizzato e gestito da Borsa Italiana, in cui si negoziano azioni di <i>investment companies e real estate investment companies</i> o strumenti finanziari di <i>special investment vehicles</i> e quote di fondi chiusi quotati.
<b>MTA</b>	Il “Mercato Telematico Azionario” organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>NOTA DI SINTESI</b>	La nota di sintesi relativa all'ammissione a quotazione sul MTA di azioni ordinarie “Yorkville bhn S.p.A.” pubblicata dall’Offerente in data 14 dicembre 2009.
<b>NOTA INFORMATIVA</b>	La nota informativa sugli strumenti finanziari relativa all'ammissione a quotazione sul MTA di azioni ordinarie “Yorkville bhn S.p.A.” pubblicata dall’Offerente in data 14 dicembre 2009.
<b>OFFERTA</b>	L’offerta pubblica di scambio volontaria e totalitaria, di cui al presente Documento di Offerta, avente ad oggetto massime n. 60.274 Quote, promossa dall’Offerente ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF.
<b>OPERAZIONE</b>	Congiuntamente il Raggruppamento, l’Offerta, l’Assegnazione Warrant e la programmata Operazione YA, non più effettuata.
<b>OPERAZIONE YA</b>	L’operazione, regolata dall’Acquisition Agreement ma non più effettuata, di acquisizione, mediante conferimento in natura a Yorkville dell’iniziale 5% (cinque per cento) della totalità delle quote di partecipazione in YA e di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP, nonché la possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle quote di partecipazione in YA e delle quote con diritti patrimoniali in YAGP.
<b>PERIODO DI ADESIONE</b>	Il periodo in cui sarà possibile aderire all’Offerta, che avrà durata dalle ore 8.30 del 27 dicembre 2010 alle ore 17.30 del 28 gennaio 2011, estremi inclusi, salvo proroga.
<b>PROSPETTO INFORMATIVO</b>	Il prospetto informativo in formato tripartito pubblicato dall’Offerente in data 14 dicembre 2009 e composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi.
<b>QUOTE</b>	Le n. 61.504 quote del Fondo del valore nominale di Euro 2.500 (duemilacinquecento), che rappresentano la totalità delle quote del Fondo emesse.
<b>RAGGRUPPAMENTO</b>	Il raggruppamento delle n. 97.988.328 (novantasettemilioni novecentoottantottomila trecentoventotto) azioni Yorkville bhn S.p.A. ad oggi in circolazione, nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria per ogni n. 100 (cento) vecchie azioni ordinarie
<b>REGOLAMENTO DI GESTIONE</b>	Il regolamento di gestione del Fondo datato 15 aprile 2006 disponibile sul sito internet della SGR ( <a href="http://www.aedesbpmresgr.com">www.aedesbpmresgr.com</a> ).
<b>RE</b>	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.

**SCHEDA DI ADESIONE**

La scheda di adesione all'Offerta.

**SEDA**

Il contratto *Standby Equity Distribution Agreement* stipulato tra l'Offerente, YALP e Bhn in data 10 novembre 2008 che prevede, a determinate condizioni, l'impegno da parte di YALP a sottoscrivere uno o più aumenti di capitale per un ammontare massimo di Euro 3 miliardi nell'arco di 10 anni.

**SGR**

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, C.F. e partita IVA n. 12926160156, REA n. 1598366, sito internet [www.aedesbpmresgr.com](http://www.aedesbpmresgr.com), società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A. La SGR è iscritta al n. 94 dell'albo delle società di gestione del risparmio disciplinato dall'articolo 35 del TUF.

**SUPPLEMENTO ALLA NOTA  
INFORMATIVA**

Il supplemento alla Nota Informativa pubblicato dall'Offerente in data 3 dicembre 2010.

**TUB**

Il Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato.

**TUIR**

Il Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato.

**TUF**

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

**VALORE COMPLESSIVO NETTO O  
NAV**

La differenza tra il valore di mercato delle attività ed il valore delle passività del Fondo ad una data di riferimento.

**WARRANT**

I "Warrant azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. 2010-2013", liberamente trasferibili e di cui è stata richiesta a Borsa Italiana in data 29 settembre 2010 l'ammissione alle negoziazioni sul MTA, relativi alla sottoscrizione di nuove azioni ordinarie di Yorkville.

**YA**

Yorkville Advisors, Limited Liability Company, ente costituito ai sensi della legge dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America), con *registered office* in 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, USA, presso The Corporation Trust e *principal office* in 101 Hudson Street, Suite 3700, Jersey City, NJ 07302, USA.

YA è la *management company* delle famiglie di fondi di investimento YA Global Investments, Limited Partnership (YALP) e YA Global Investments II, Limited, alle quali fornisce varie tipologie di servizi di consulenza e gestione di portafoglio in forza di separati accordi contrattuali.

**YABV**

YA Global Dutch B.V., società di diritto olandese, con sede legale in Locatellikade 1, 1076AZ Amsterdam, The Netherlands, società interamente controllata da Xentennial Holdings Limited a sua volta interamente controllata da YALP. YABV partecipa direttamente al capitale dell'Offerente.

**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.

YAGP partecipa in qualità di *general partner* al capitale di YALP e YA Global Investments II, Limited Partnership, soggetto partecipante al fondo di investimento YA Global Investments II, Limited.

**YALP**

YA Global Investments Limited Partnership, fondo di investimento con sede legale in George Town, c/o Walkers SPV Limited, Walker House, 87 Mary Street, Grand Cayman, KY1-9002, Cayman Islands, British West Indies. YALP partecipa indirettamente, per il tramite di YABV, al capitale dell'Offerente.

**YORKVILLE O OFFERENTE**

Yorkville bhn S.p.A., con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e C.F. n. 00849720156, partita IVA n. 12592030154, REA n. 1571217, sito internet [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com). Yorkville è iscritta al n. 25431 dell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario disciplinata dall'articolo 113 TUB.

## PREMESSA

La seguente Premessa descrive sinteticamente l'Offerta, nel contesto complessivo dell'Operazione. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, si raccomanda un'attenta lettura della successiva sezione "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

### Sintesi dell'Operazione

L'Offerta si inserisce nell'ambito di una più complessa Operazione così articolata:

- (a) preventivo raggruppamento delle azioni ordinarie Yorkville in circolazione;
- (b) offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle quote del Fondo;
- (c) successivamente al perfezionamento dell'Offerta, assegnazione gratuita dei "Warrant azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. 2010-2013".

L'Operazione prevedeva originariamente anche il conferimento in natura a Yorkville dell'iniziale 5% (cinque per cento) delle quote di partecipazione in YA nonché del 5% (cinque per cento) delle quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP, con possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle quote delle medesime società.

Per ulteriori informazioni in merito all'Operazione si fa rinvio ai comunicati diffusi dall'Offerente in data 8 e 19 settembre, 7, 8, 12, 15, 25 e 26 ottobre, 2 e 5 novembre 2010. Vengono di seguito sinteticamente descritte le singole fasi dell'Operazione, come deliberate dal consiglio di amministrazione in data 8 settembre, 12 ottobre e 15 ottobre 2010 e sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria di Yorkville del 5 novembre 2010, a seguito del rinvio disposto dall'assemblea riunitasi in terza convocazione in data 25 ottobre 2010.

### Raggruppamento

L'assemblea straordinaria di Yorkville in data 5 novembre 2010 ha deliberato la riduzione del numero delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale, mediante raggruppamento delle n. 97.988.328 (novantasettemilioni novecentoottantottomila trecentoventotto) azioni ad oggi in circolazione, nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria per ogni n. 100 (cento) vecchie azioni ordinarie.

Il Raggruppamento ha avuto efficacia il giorno 13 dicembre 2010.

Per consentire l'esatta ripartizione del capitale sociale in funzione del predetto rapporto di raggruppamento, l'azionista di riferimento YABV ha acconsentito al preventivo annullamento (senza rimborso) delle n. 28 (ventotto) azioni ordinarie a tal fine necessarie, senza peraltro che ciò comporti alcuna riduzione del capitale.

Pertanto, il capitale sociale dell'Offerente al termine del Raggruppamento è rappresentato da n. 979.883 (novecentosettantanovemila ottocottantatre) azioni ordinarie senza valore nominale.

Al fine di gestire eventuali "resti" e assicurare un'agevole operatività nella fase di Raggruppamento è stato conferito apposito incarico a Banca Akros S.p.A.. Per ulteriori informazioni in merito al Raggruppamento si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 16 del Supplemento alla Nota Informativa.

### Offerta

L'Offerta è un'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto massime n. 60.274 Quote, quotate sul MIV.

L'Offerta è espressamente subordinata – tra le altre condizioni di cui al successivo Paragrafo A.1.1 – alla condizione sospensiva, rinunciabile da parte dell'Offerente, del raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote in circolazione del Fondo.

Il Corrispettivo dell'Offerta è costituito da azioni ordinarie Yorkville di nuova emissione, rivenienti da un apposito aumento di capitale scindibile con conferimento in natura ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, 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 quattrocentocinquantomila duecento) azioni al prezzo unitario di Euro 7,67 (sette/67), da liberare mediante conferimento delle Quote portate in adesione all'Offerta.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente n. 300 (trecento) Azioni per ogni Quota portata in adesione all'Offerta. Le Azioni avranno godimento regolare, saranno nominative, indivisibili e liberamente trasferibili ed attribuiranno ai sottoscrittori i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali connessi alle azioni Yorkville già in circolazione.

L'Offerta 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, affiancando l'acquisizione di attività finanziarie con un sottostante immobiliare gestito professionalmente da un intermediario abilitato, all'investimento nel settore industriale in cui è coinvolta la controllata RPX Ambiente. L'Offerta rappresenta, inoltre, un'opportunità di ampliamento e diversificazione della base azionaria dell'Offerente.

#### **Tabella di sintesi dei principali dati dell'Offerta**

Corrispettivo dell'Offerta	n. 300 Azioni per ogni Quota portata in adesione
Valore unitario attribuito alle Quote dall'Offerente	Euro 2.301,00
Rapporto di Raggruppamento	n. 1 nuova azione ogni n. 100 vecchie azioni
Prezzo unitario attribuito alle Azioni dall'Offerente ai fini dell'Offerta (post Raggruppamento)	Euro 7,67

#### **Assegnazione Warrant**

L'assemblea straordinaria del 5 novembre 2010 ha altresì deliberato un aumento scindibile a pagamento del capitale sociale fino a un massimo di Euro 194.310.830,00 (centonovantaquattromilioni trecentodiecimila ottocentotrenta/00), da realizzare mediante emissione alla pari di massime n. 19.431.083 (diciannovemilioni quattrocentotrentunomila ottantatre) nuove azioni ordinarie riservate all'esercizio dei Warrant, da assegnare gratuitamente agli azionisti, in caso di buon esito dell'Offerta e successivamente alla Data di Scambio.

L'Offerente intende, in particolare, procedere all'assegnazione gratuita dei Warrant in favore di tutti gli azionisti di Yorkville, nel rapporto di n. 1 (un) Warrant ogni n. 1 (una) azione ordinaria Yorkville in circolazione a seguito del perfezionamento del Raggruppamento e dell'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta. I Warrant, liberamente trasferibili e di cui è stata richiesta a Borsa Italiana in data 29 settembre 2010 l'ammissione alle negoziazioni sul MTA, daranno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – con le modalità e i termini indicati nel relativo regolamento – n. 1 (una) azione ordinaria Yorkville ogni n. 1 (un) Warrant esercitato, ad un prezzo pari ad Euro 10,00 (dieci/00).

È intenzione dell'Offerente assegnare i Warrant immediatamente dopo la Data di Scambio, alla prima data utile secondo il calendario di Borsa Italiana. È, tuttavia, requisito essenziale aver pubblicato il prospetto informativo relativo alla assegnazione e quotazione dei Warrant, che deve essere preventivamente autorizzato dalla Consob. Si precisa al riguardo che, alla data del presente Documento di Offerta, non è stata ancora presentata alla Consob l'istanza di approvazione del menzionato prospetto informativo. L'obiettivo dell'assegnazione gratuita dei Warrant è quello di attribuire agli azionisti di Yorkville la possibilità di beneficiare dei possibili apprezzamenti del valore delle azioni nel corso dei prossimi tre anni, mediante la sottoscrizione di azioni di nuova emissione ad un prezzo di esercizio prefissato.

Per ulteriori informazioni in merito all'Assegnazione Warrant si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 17 del Supplemento alla Nota Informativa.

## Operazione YA

L'Operazione YA consisteva nell'acquisizione, mediante conferimento in natura dell'iniziale 5% (cinque per cento) della totalità delle quote di partecipazione in YA e di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP.

Nell'ambito dell'Acquisition Agreement era, altresì, prevista la possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle quote di partecipazione in YA e delle quote con diritti patrimoniali in YAGP, attraverso l'esercizio da parte di Yorkville di un diritto di opzione di acquisto in più *tranche* sino al 1 dicembre 2013, a fronte di un corrispettivo in denaro prefissato o, alternativamente, in natura attraverso l'attribuzione di azioni di nuova emissione.

L'obiettivo dell'Operazione YA era quello di acquisire attivi capaci di generare immediatamente flussi di cassa stabili e positivi, da destinare allo sviluppo di nuove operazioni future anche in settori alternativi a quello finanziario.

L'Operazione YA era subordinata a determinate condizioni, specificate nell'Acquisition Agreement, tra cui, in particolare, il raggiungimento di una soglia di adesione all'Offerta pari ad almeno il 10% (dieci per cento) delle Quote.

L'Operazione YA era originariamente stata deliberata dal consiglio di amministrazione in data 8 settembre 2010. In tale sede era stata anche convocata l'assemblea straordinaria degli azionisti di Yorkville per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione, per deliberare l'aumento in via scindibile del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, codice civile, a servizio dell'Operazione YA.

Tuttavia, a seguito del parere negativo espresso da PricewaterhouseCoopers S.p.A. (società incaricata della revisione legale di Yorkville) in relazione alla congruità del prezzo di emissione delle azioni, in data 12 ottobre 2010 il consiglio di amministrazione ha deliberato di ritirare e non sottoporre all'assemblea straordinaria, convocata per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010, la descritta proposta di aumento scindibile del capitale sociale, nonché di avviare le attività necessarie alla definizione di una nuova formula per il calcolo del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione.

In data 15 ottobre 2010, il consiglio di amministrazione di Yorkville ha deliberato di procedere alla risoluzione consensuale dell'Acquisition Agreement, 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 le controparti una diversa struttura contrattuale ai fini del perfezionamento dell'operazione. L'obiettivo dell'Offerente è quello di addivenire alla definizione di un nuovo accordo contrattuale con i venditori entro la fine del primo semestre del 2011. Per ulteriori informazioni in merito all'Operazione YA si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 11 del Supplemento alla Nota Informativa.

## Principali eventi dell'Operazione

Si indicano di seguito, in forma sintetica ed in ordine cronologico, gli eventi principali relativi all'Operazione e la relativa tempistica.

<i>data</i>	<i>evento</i>	<i>modalità di comunicazione</i>
13 dicembre 2010	efficacia del Raggruppamento	---
13 dicembre 2010	diffusione del Documento d'Offerta	deposito presso la sede legale dell'Offerente e presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, inserimento nel sito internet dell'Offerente,

<i>data</i>	<i>evento</i>	<i>modalità di comunicazione</i>
		( <a href="http://www.yorkvillebhn.com">www.yorkvillebhn.com</a> ), nonché pubblicazione su un quotidiano a diffusione nazionale di apposito avviso (articolo 38 RE)
27 dicembre 2010	inizio del Periodo di Adesione	---
28 gennaio 2011	termine del Periodo di Adesione	---
28 gennaio 2011 (entro la sera)	comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta e dell'eventuale perfezionamento della condizione di cui al Paragrafo A.1.1 lettera (a)	comunicato <i>price sensitive</i> (articolo 114 TUF e articolo 66 RE)
31 gennaio 2011 (entro le 7.59)	comunicazione dell'eventuale perfezionamento delle condizioni di cui al Paragrafo A.1.1 lettere (b) / (e)	comunicato <i>price sensitive</i> (articolo 114 TUF e articolo 66 RE)
entro il 1 febbraio 2011	eventuale restituzione delle Quote portate in adesione all'Offerta a seguito del mancato avveramento della condizione di cui al Paragrafo A.1.1 lettera (a)	---
entro il 2 febbraio 2011	eventuale restituzione delle Quote portate in adesione all'Offerta a seguito del mancato avveramento delle condizioni di cui al Paragrafo A.1.1 lettere (b) / (e)	---
4 febbraio 2011	Avviso sui risultati dell'Offerta	pubblicazione su organi di stampa di adeguata diffusione (articolo 41, comma 5, RE)
7 febbraio 2011	Data di Scambio	---

Nella Tabella non sono riportati i principali eventi relativi all'Assegnazione Warrant. Le date rilevanti non sono, infatti, allo stato prevedibili, dipendendo dal provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo relativo alla assegnazione e quotazione dei Warrant, di competenza di Consob, e dal provvedimento di ammissione alle negoziazioni dei Warrant, di competenza di Borsa Italiana. Si precisa al riguardo che, alla data del presente Documento di Offerta, non è stata ancora presentata alla Consob l'istanza di approvazione del menzionato prospetto informativo.

**TAVOLA RIASSUNTIVA DEGLI ELEMENTI INFORMATIVI RILEVANTI PER L'OFFERTA E PER LA QUOTAZIONE DELLE AZIONI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 34-TER, COMMA 1, LETT. J) E 57, COMMA 1, LETT. C) RE**

Al fine di soddisfare i requisiti informativi previsti per l'offerta e per la quotazione delle Azioni a sensi degli articoli 34-ter, comma 1, lett. j) e 57, comma 1, lett. c) RE, il presente documento include mediante riferimento – in conformità a quanto previsto dall'art. 28 del Regolamento CE/809/2004 – talune informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa, nonché nel Supplemento alla Nota Informativa.

La seguente Tabella riporta, per ciascuno dei capitoli di informazione riportati negli Allegati I, II e III del menzionato Regolamento CE/809/2004, il richiamo ai pertinenti paragrafi del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e del Supplemento alla Nota Informativa, messi a disposizione del pubblico con le modalità indicate al successivo Paragrafo M.

**TABELLA:** quadro sinottico delle informazioni di cui agli Allegati I, II e III del Regolamento CE/809/2004 e della pertinente sede di trattazione nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa e nel Supplemento alla Nota Informativa

<b>Allegato I Regolamento CE/809/2004 (Informazioni minime da includere nel documento di registrazione relativo ad azioni)</b>	<b>Rinvio</b>
<b>1. Persone responsabili</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> – Persone responsabili</li> </ul>
<b>2. Revisori legali dei conti</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> – Revisori legali dei conti</li> </ul>
<b>3. Informazioni finanziarie selezionate</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> – Informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II - Informazioni finanziarie annuali; Informazioni finanziarie infrannuali al 30 settembre 2010; Informazioni finanziarie infrannuali al 30 giugno 2010</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 3 – Nuovo capitale sociale</li> </ul>
<b>4. Fattori di rischio</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo I – Fattori di rischio relativi all'Emittente integrati con le novità intervenute dalla data di pubblicazione del prospetto informativo</li> </ul>
<b>5. Informazioni sull'Emittente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo V – Informazioni sull'Emittente</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II – Novità rilevanti occorse dalla data di pubblicazione del prospetto informativo</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1. – Soggetto offerente ed emittente gli strumenti finanziari offerti in corrispettivo</li> </ul>
<b>6. Panoramica delle attività</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo VI – Panoramica delle attività</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 1 - Contratto sottoscritto in data 21 dicembre 2009 tra AQ Tech S.p.A., Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A., Ma-tra Fiduciaria S.r.l., il Dott. Roberto Bianchi e Yorkville bhn S.p.A. Operazione AQ Tech e relativa esecuzione avvenuta in data 30 dicembre 2009</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 13 – Piano Industriale</li> </ul>
<b>7. Struttura organizzativa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo VII – Struttura organizzativa</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 1 – Contratto sottoscritto in data 21 dicembre 2009 tra AQ Tech S.p.A., Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A., Ma-tra Fiduciaria S.r.l., il Dott. Roberto Bianchi e Yorkville bhn S.p.A. Operazione AQ Tech e relativa esecuzione avvenuta in data 30 dicembre 2009</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.5 – Gruppo di appartenenza</li> </ul>
<b>8. Immobili, impianti e macchinari</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo VIII – Immobili, impianti e macchinari</li> </ul>
<b>9. Resoconto della situazione gestionale e finanziaria</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo IX – Resoconto della situazione gestionale e finanziaria</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 20 – Resoconto della situazione gestionale e finanziaria e informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo al 30 settembre 2010</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.9. – Andamento recente e prospettive</li> </ul>

<p><b>10. Risorse finanziarie</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo X – Risorse Finanziarie</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 20 – Resoconto della situazione gestionale e finanziaria e informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo al 30 settembre 2010</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo III – Informazioni fondamentali</li> </ul>
<p><b>11. Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XI – Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.7. – Attività</li> </ul>
<p><b>12. Informazioni sulle tendenze previste</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 20 – Resoconto della situazione gestionale e finanziaria e informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo al 30 settembre 2010</li> </ul>
<p><b>13. Previsioni o stime degli utili</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XI – Previsioni o stime degli utili</li> </ul>
<p><b>14. Organi di amministrazione, di direzione e di controllo e alti dirigenti</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XIV – Organi di amministrazione, di direzione e di controllo e alti dirigenti</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 15 – Approvazione bilancio al 31 dicembre 2009 e nomina cariche sociali</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 5 – Nuovo Dirigente Preposto alla redazione di documenti contabili societari</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo I, Paragrafo 2 – Rischi connessi ai conflitti di interesse di alcuni amministratori e alle operazioni con parti correlate</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.6. – Organi sociali</li> </ul>
<p><b>15. Remunerazioni e benefici</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XIV – Remunerazioni e benefici</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 15 – Approvazione bilancio al 31 dicembre 2009 e nomina cariche sociali</li> </ul>
<p><b>16. Prassi del Consiglio di Amministrazione</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XVI – Prassi del Consiglio di Amministrazione</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 15 – Approvazione bilancio al 31 dicembre 2009 e nomina cariche sociali</li> </ul>
<p><b>17. Dipendenti</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XVII – Dipendenti</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.7. – Attività</li> </ul>
<p><b>18. Principali azionisti</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XVII – Principali azionisti</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 7 – Partecipazione YA Global Investments LP (“YA LP”)</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 21 – Patti parasociali aventi ad oggetto le azioni della Società</li> </ul>
<p><b>19. Operazioni con parti correlate</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XIX – Operazioni con parti correlate</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo I, Paragrafo 2 – Rischi connessi ai conflitti di interesse di alcuni amministratori e alle operazioni con parti correlate</li> </ul>
<p><b>20. Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell’Emittente</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XX – Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell’Emittente</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II - Informazioni finanziarie annuali; Informazioni finanziarie infrannuali; Informazioni finanziarie pro-forma</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 10 – Contenziosi</li> </ul>
<p><b>21. Informazioni supplementari</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XXI – Informazioni supplementari</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 3 – Nuovo capitale sociale</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 9 – Prestito Obbligazionario</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 2 – Standby Equity Distribution Agreement “SEDA” e Warrant 2010</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.3 – Capitale sociale</li> </ul>
<p><b>22. Contratti importanti</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XXII – Contratti importanti</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 1 – Contratto sottoscritto in data 21 dicembre 2009 tra AQ Tech S.p.A., Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A., Ma-tra Fiduciaria S.r.l., il Dott. Roberto Bianchi e Yorkville bhn S.p.A. Operazione AQ Tech e relativa esecuzione avvenuta in</li> </ul>

	<p>data 30 dicembre 2009</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 2 – Standby Equity Distribution Agreement “SEDA” e Warrant 2010</li> </ul>
<b>23. Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XXIII – Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi</li> <li>▪ <b>DO:</b> Q.3 – Pareri o informazioni redatte da esperti</li> <li>▪ <b>DO:</b> Q.4 – Informazioni provenienti da terzi</li> </ul>
<b>24. Documenti accessibili al pubblico</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XXIV – Documenti accessibili al pubblico</li> <li>▪ <b>DO:</b> M. – Indicazione delle modalità di messa a disposizione del pubblico del Documento d’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> O. – Documenti che l’Offerente mette a disposizione del pubblico e luoghi nei quali tali documenti sono disponibili per la consultazione</li> </ul>
<b>25. Informazioni sulle partecipazioni</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DR:</b> Capitolo XXV – Informazioni sulle partecipazioni</li> </ul>
<i>Allegato II Regolamento CE/809/2004 (Modulo delle informazioni finanziarie pro-forma)</i>	<b>Rinvio</b>
<b>1. Informazioni finanziarie pro-forma</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II – Informazioni finanziarie pro-forma</li> </ul>
<i>Allegato III Regolamento CE/809/2004 (Informazioni minime da includere nella nota informativa sugli strumenti finanziari relativa ad azioni)</i>	<b>Rinvio</b>
<b>1. Persone responsabili</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo I</li> <li>▪ <b>DO:</b> Dichiarazione di responsabilità</li> </ul>
<b>2. Fattori di rischio</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo II – Fattori di rischio</li> <li>▪ <b>DO:</b> A.1. – Avvertenze generiche relative alle caratteristiche dell’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> A.3. – Rischi legati alla mancata adesione all’Offerta</li> </ul>
<b>3. Informazioni fondamentali</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo III – Informazioni fondamentali</li> <li>▪ <b>DO:</b> A.1. – Avvertenze generiche relative alle caratteristiche dell’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> G.2. – Motivazioni dell’Offerta e modalità di finanziamento</li> <li>▪ <b>DO:</b> G.4. – Programmi elaborati dall’Offerente relativamente al Fondo</li> </ul>
<b>4. Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da ammettere alla negoziazione</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo IV - Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo IV - Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.6. – Informazioni relative alle Azioni</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.8. – Regime fiscale applicabile all’Offerta e alle Azioni</li> </ul>
<b>5. Condizioni dell’offerta</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo V – Condizioni dell’offerta</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo V – Condizioni dell’emissione</li> <li>▪ <b>DO:</b> Premessa</li> <li>▪ <b>DO:</b> A.1. – Avvertenze generiche relative alla caratteristiche dell’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> C.4. – Modalità e termini per l’adesione all’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> G.1. – Presupposti giuridici dell’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> F. – Date, modalità di pagamento del corrispettivo e garanzie di esatto adempimento</li> <li>▪ <b>DO:</b> C.6. – Mercati sui quali è promossa l’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> C.5. – Comunicazioni periodiche e risultati dell’Offerta</li> <li>▪ <b>DO:</b> L. – Ipotesi di riparto</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.2. – Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.3. – Confronto del corrispettivo unitario con alcuni indicatori relativi alle Quote</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.4. – Prezzo di emissione delle Azioni e sua</li> </ul>

	<p>determinazione</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>DO:</b> E.5. – Confronto del prezzo di emissione con alcuni indicatori relativi all'emittente le Azioni</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.3. – Intermediari</li> <li>▪ <b>DO:</b> I. – Compensi corrisposti agli intermediari</li> </ul>
<b>6. Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo VI – Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione</li> <li>▪ <b>SNI:</b> PARTE II, Capitolo VI – Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione</li> <li>▪ <b>DO:</b> E.7. – Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione delle Azioni</li> </ul>
<b>7. Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo VII – Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita</li> <li>▪ <b>DO:</b> D. – Strumenti finanziari posseduti dall'Offerente, anche tramite società fiduciarie, interposta persona e società controllate</li> </ul>
<b>8. Spese legate all'offerta</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo VIII – Spese legate all'emissione</li> <li>▪ <b>DO:</b> P. – Spese legate all'Offerta</li> </ul>
<b>9. Diluizione</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo IX – Diluizione</li> <li>▪ <b>DO:</b> B.1.4 – Azionariato</li> </ul>
<b>10. Informazioni supplementari</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>NI:</b> Capitolo X – Informazioni supplementari</li> <li>▪ <b>DO:</b> Q. – Informazioni supplementari</li> </ul>

DR: Documento di Registrazione  
 NI: Nota Informativa  
 SNI: Supplemento alla Nota Informativa  
 DO: Documento di Offerta

**A. AVVERTENZE****A.1. AVVERTENZE GENERICHE RELATIVE ALLE CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA****A.1.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta**

L'Offerta è soggetta al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi:

- (a) che le adesioni abbiano ad oggetto non meno di 6.150 (seimilacentocinquanta) Quote, pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote;
- (b) alla mancata effettuazione, entro le ore 7.59 del 31 gennaio 2011 – termine per la comunicazione dell'eventuale perfezionamento della condizione – 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;
- (c) al mancato verificarsi, entro le ore 7.59 del 31 gennaio 2011 – termine per la comunicazione dell'eventuale perfezionamento della condizione – di eventi o situazioni pregiudizievoli riguardanti la situazione patrimoniale, economica, finanziaria, fiscale, normativa, societaria o giudiziaria per l'Offerente, rispetto alla situazione dell'Offerente risultante dagli ultimi dati finanziari disponibili alla data del 30 settembre 2010, tali da pregiudicare in modo sostanziale l'esito dell'Offerta;
- (d) al mancato verificarsi, entro le ore 7.59 del 31 gennaio 2011 – termine per la comunicazione dell'eventuale perfezionamento della condizione – 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;
- (e) al mancato verificarsi, entro le ore 7.59 del 31 gennaio 2011 – termine per la comunicazione dell'eventuale perfezionamento della condizione – 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 portate in adesione all'Offerta e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle medesime Quote da parte dell'Offerente.

L'Offerente ha individuato la soglia di adesione di cui alla precedente lettera (a) in base alla volontà di effettuare un investimento di natura significativa nelle Quote. Nel caso in cui la condizione di cui alla lettera (a) non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo di Quote inferiore a quello ivi indicato.

L'Offerente potrà rinunciare a, o modificare nei termini – in qualsiasi momento e a suo insindacabile giudizio, in tutto o in parte, ove possibile ai sensi di legge, nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43 RE – ciascuna delle condizioni indicate alle lettere (b), (c), (d) ed (e) che precedono.

L'Offerente darà notizia del perfezionamento della condizione di cui alla precedente lettera (a) ovvero, in caso di mancato avveramento, dell'esercizio della facoltà di rinunciarvi, dandone comunicazione a Consob, Borsa Italiana ed almeno due agenzie di stampa entro il giorno di chiusura del Periodo di Adesione. La comunicazione dell'eventuale perfezionamento delle condizioni di cui alle precedenti lettere (b), (c), (d) ed (e) sarà effettuata, con le medesime modalità di cui sopra, entro le ore 7.59 del primo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione. L'Offerente inserirà, inoltre, apposita dichiarazione in merito al verificarsi di ciascuna condizione ovvero, in caso di mancato avveramento, dell'esercizio della facoltà di rinunciarvi, nell'Avviso sui risultati dell'Offerta.

In caso di mancato avveramento di una o più delle condizioni di cui sopra – e qualora l'Offerente non decida di rinunciarvi – l'Offerta non si perfezionerà. In tal caso, le Quote eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno restituite entro due giorni di borsa aperta dalla prima comunicazione in merito al

mancato avveramento delle stesse, e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

### **A.1.2 Comunicato dell'emittente**

I fondi comuni di investimento, e quindi anche il Fondo, non hanno personalità giuridica. Il relativo patrimonio è amministrato da una società di gestione del risparmio che, nel caso del Fondo, è Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

In tale veste, la SGR è tenuta, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, TUF e 39 RE, a diffondere al mercato, entro il primo giorno del Periodo di Adesione, un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta nonché la propria valutazione dell'Offerta medesima.

### **A.1.3 Incertezze in merito alla continuità aziendale dell'Offerente**

Il gruppo facente capo a Yorkville registra, alla data del 30 settembre 2010, un patrimonio netto consolidato negativo per Euro 4.064 (quattromila sessantaquattro) migliaia e un *deficit* di capitale circolante pari ad Euro 8.768 (ottomila settecentsessantotto) migliaia. Alla medesima data, l'indebitamento finanziario netto del gruppo – determinato escludendo i crediti finanziari non correnti, in conformità a quanto previsto dalla Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, recante “*Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi*” – è pari a Euro 4.486 (quattromila quattrocentoottantasei) migliaia, di cui Euro 1.026 (mille ventisei) migliaia relativamente all'indebitamento finanziario corrente netto. Successivamente alla data del 30 settembre 2010 e fino alla data del presente Documento di Offerta non sono intervenute modifiche significative al valore del capitale circolante. L'Offerente ritiene che il capitale circolante di cui il gruppo dispone alla data del presente Documento di Offerta non sia sufficiente per le sue attuali esigenze, e cioè per un periodo di dodici mesi dalla data dello stesso.

In relazione a tale periodo, sulla base del piano di cassa approvato dall'Offerente in data 4 agosto 2010, il gruppo registra un fabbisogno finanziario aggiuntivo rispetto al deficit di capitale circolante per Euro 1.000 migliaia.

Alla luce di quanto precede, l'Offerente ritiene che il proprio fabbisogno finanziario complessivo, calcolato quale aggregato del deficit di capitale circolante e dell'ulteriore fabbisogno connesso ad impegni di spesa non inclusi nelle passività correnti e in scadenza nei 12 mesi successivi alla data del presente Supplemento, ammonti, per il medesimo orizzonte temporale, a complessivi Euro 9.800 migliaia.

Per quanto attiene ai dati individuali, alla data del 30 settembre 2010 Yorkville registra un patrimonio netto pari ad Euro 6.311 (seimila trecentoundici) migliaia con un capitale sociale di Euro 9.403 (novemila quattrocentotre) migliaia e un risultato di periodo negativo pari ad Euro 2.904 (duemila novecentoquattro) migliaia, non versando dunque nella fattispecie di cui all'articolo 2446 codice civile.

Alla data del presente Documento di Offerta, sulla base delle evidenze gestionali al 31 ottobre 2010 e della stima degli impatti connessi agli eventi occorsi successivamente a tale data e tenuto altresì conto della circostanza che in data 15 novembre 2010, YALP e l'Offerente hanno concordato di convertire quota parte dei finanziamenti erogati alla società – per un importo pari ad Euro 1.000 (mille) migliaia – in un versamento in conto aumento di capitale, l'Offerente non versa nella fattispecie di cui all'articolo 2446 codice civile.

Si precisa che i dati riportati nel presente Paragrafo riferiti alla data del 30 settembre 2010 non sono stati sottoposti ad attività di revisione contabile.

L'Offerente ritiene di poter far fronte al fabbisogno finanziario proprio e del gruppo per i dodici mesi successivi alla data del presente Documento di Offerta principalmente (i) mediante l'aumento di capitale di

cui al SEDA, (ii) attraverso mezzi finanziari alternativi, quali le risorse derivanti dalla sottoscrizione, da parte di YALP o di altri investitori qualificati, del prestito obbligazionario convertibile deliberato in data 4 febbraio 2010, altri finanziamenti a breve termine erogati da YALP ed eventuali finanziamenti bancari. Ulteriori risorse volte a soddisfare il menzionato fabbisogno finanziario potrebbero provenire dall'eventuale esecuzione dell'aumento di capitale per *warrant* previsto nell'ambito del SEDA e dell'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria del 5 novembre 2010, nonostante i margini di incertezza e i limiti di seguito rappresentati. Per ulteriori informazioni in merito ai menzionati aumenti di capitale per *warrant*, si rinvia rispettivamente alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafi 2.2 e 17 del Supplemento alla Nota Informativa

Quanto al grado di aleatorietà delle azioni sopra descritte, si segnala che:

- (a) con riferimento all'aumento di capitale oggetto del Prospetto Informativo, il SEDA non prevede penali nel caso di violazione, da parte di YALP, dell'impegno a sottoscrivere le *tranche* dell'aumento di capitale richieste dall'Offerente. Si evidenzia, peraltro, che costituisce allo stato un limite all'esecuzione dell'aumento di capitale la circostanza che l'impegno di sottoscrizione da parte di YALP ai sensi del SEDA è subordinato, tra le altre cose, all'ammissione a quotazione delle azioni di nuova emissione, nonché al pagamento a Bhn delle commissioni previste ai sensi del contratto medesimo. Non si può escludere che una situazione di impossibilità di emettere azioni quotate possa temporaneamente limitare l'accesso al supporto finanziario di YALP, nonostante i rappresentanti di YALP abbiano ribadito, in sede di consiglio di amministrazione, la volontà di sostenere finanziariamente l'Offerente anche a fronte dell'impossibilità di consegnare azioni quotate;
- (b) in relazione ai menzionati canali alternativi di approvvigionamento, alla data del Documento di Offerta non sussistono impegni vincolanti presentati da soggetti finanziatori che confermino la disponibilità in tempi brevi delle risorse;
- (c) non sussiste alcuna garanzia in merito all'eventuale esercizio dei *warrant* emessi ai sensi dell'aumento di capitale per *warrant* previsto nell'ambito del SEDA e dell'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 novembre 2010, la cui tempistica e le cui condizioni di esercizio possono peraltro risultare, in concreto, incompatibili con l'esigenza di reperimento di risorse a breve dell'Offerente. Con specifico riferimento all'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria del 5 novembre 2010, si evidenzia altresì che l'Assegnazione Warrant è subordinata al buon esito dell'Offerta e che il relativo prezzo di esercizio, considerato l'andamento delle quotazioni del titolo Yorkville alla data del presente Documento di Offerta, rende altamente improbabile l'esercizio dei Warrant da parte degli assegnatari nel breve periodo.

Si precisa inoltre che, successivamente alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo, bhn S.r.l. e/o YALP si sono rese direttamente o indirettamente cessionarie di crediti vantati nei confronti dell'Offerente da parte di soggetti terzi. I crediti oggetto di cessione sono stati successivamente estinti per compensazione con il debito verso l'Offerente derivante dalla sottoscrizione di nuove azioni Yorkville emesse nell'ambito del SEDA. Qualora ulteriori posizioni debitorie dell'Offerente venissero estinte in compensazione nell'ambito di futuri aumenti di capitale, pur risultandone un miglioramento del *deficit* di capitale circolante, non vi sarebbe, per l'Offerente, alcun afflusso di cassa.

L'eventuale mancata esecuzione dell'aumento di capitale oggetto del Prospetto Informativo in misura sufficiente a fare fronte al fabbisogno finanziario complessivo dell'Offerente e del gruppo per i 12 mesi successivi alla data del Documento di Offerta, qualora l'Offerente non fosse in grado di reperire risorse finanziarie alternative, metterebbe a rischio la continuità aziendale dell'Offerente e del gruppo, poiché Yorkville e il gruppo non dispongono, alla data del Documento di Offerta, di adeguati flussi derivanti da attività di investimento sufficienti per coprire i propri costi di esercizio.

Qualora l'Offerente non riesca ad attivare nessuno dei canali di approvvigionamento di risorse finanziarie sopra indicati, esiste il rischio che non sia in grado di proseguire la propria operatività oltre il secondo trimestre del 2011, in assenza di radicali azioni di contenimento del *deficit* di capitale – anche attraverso la rinegoziazione dei debiti commerciali scaduti e la ridefinizione dei termini contrattuali per le attuali posizioni

debitorie verso finanziatori – o di operazioni di dismissione delle partecipazioni ad oggi detenute. In proposito, si segnala che la menzionata attività di valorizzazione del portafoglio è già stata avviata, mediante la formalizzazione, in data 5 luglio 2010, dell’incarico ad una società di consulenza indipendente – già conferito verbalmente nel mese di maggio 2010 – volto a raccogliere possibili manifestazioni di interesse alla acquisizione del 18,8% (diciotto virgola otto per cento) ovvero del 100% (cento per cento) di AQ Tech S.p.A. e/o di beni riconducibili al gruppo AQ Tech S.p.A.. Nonostante la rilevanza di tale attività, alla data del presente Documento di Offerta non è possibile stimare i tempi necessari per la definizione della suddetta operazione di dismissione o il relativo importo, né prevedere se il medesimo si rivelerà sufficiente a soddisfare – almeno in parte – il fabbisogno finanziario del gruppo Yorkville nel breve termine.

Il potenziale effetto conseguente alla mancata realizzazione delle azioni sopra descritte è rappresentato dal rischio di un sostanziale pregiudizio alle prospettive di continuità operativa dell’Offerente e del gruppo.

PricewaterhouseCoopers S.p.A., società di revisione di Yorkville, ha assoggettato a revisione contabile limitata il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 e, in data 29 agosto 2010, ha emesso la propria relazione, esponendo un richiamo di informativa inerente alla “*esistenza di un’incertezza rilevante che può fare sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Yorkville di continuare a operare sulla base del presupposto della continuità aziendale*”, osservando tuttavia che “*Come descritto nelle note illustrative, gli amministratori hanno [...] ritenuto che sussistano le condizioni per continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale in considerazione delle azioni intraprese unitamente al mantenimento del necessario supporto finanziario manifestato da parte del socio YA Global Investments LP*”.

In data 15 novembre 2010, il collegio sindacale dell’Offerente ha espresso le seguenti osservazioni in proposito:

*“il Collegio Sindacale, sentiti il dott. Sartori ed il dott. Pizzarelli della PricewaterhouseCoopers Spa, concorda ed evidenzia:*

- a) *che la società ha una situazione finanziaria (per incassi finanziari) subordinata ad entrate solo straordinarie (finanziamenti, aumenti di capitale, emissioni di obbligazioni convertibili e non) non avendo un’attività diretta che possa produrre flussi di cassa propri e/o cash flow;*
- b) *in base alla situazione al 30.09.2010 si evidenzia, in conseguenza dei risultati negativi consolidati e/o singoli, che le previsioni non sono state conseguite, in particolare per RPX Ambiente Srl. Per detta società sono emerse problematiche per la continuità aziendale, per cui è ipotizzabile di dover recuperare a costo le imposte anticipate con aggravamento delle perdite;*
- c) *per RPX Ambiente Srl sono necessari urgenti finanziamenti onde permettere alla stessa di poter proseguire negli investimenti per raggiungere l’auspicato break even.*

*Ciò, per sopperire anche ad una situazione finanziaria tesa sia per il pregresso sia per le perdite in corso, per cui ci sono procedure in corso e ritardi nei versamenti mensili;*

d) *in considerazione dei dati negativi al 30.09.2010 il Collegio Sindacale chiede:*

- 1) *che per RPX Ambiente Srl e AQ-Tech Spa vengano fatte delle perizie aggiornate che tengano conto delle perdite e del non conseguito forecast;*
- 2) *che vengano redatte situazioni mensili della Yorkville bhn Spa;*
- 3) *che venga richiesto ai Soci finanziatori, che i finanziamenti fatti alla società vengano assicurati al servizio del capitale sociale e/o copertura delle perdite, in modo non subordinato, per dare concretezza alle necessità di continuità aziendale;*

- 4) *dare conferma che tutti i costi noti, come confermato dalla società, relativamente, in particolare, alle operazioni straordinarie in corso e/o rinviate, sono ricomprese tra i costi al 30.09.2010.*

[...]

*In sede di conclusione della presente ed alla luce di quanto sopra ben evidenziato, si indica:*

- *previsioni 2010 inferiori alle aspettative;*
- *necessità di rivedere i valori delle partecipate per i conseguenti riflessi del rispetto degli artt. 2446 e seguenti C.C.;*
- *situazione finanziaria diretta e delle partecipate, aggravata dai risultati negativi;*
- *l'aver dovuto rinviare e/o rivedere l'operazione YA;*
- *l'attesa dei risultati OPS Investietico.*

*Il Collegio Sindacale invita la società, e per essa i suoi Organi, a dotarsi di un piano strategico, anche alternativo, che possa garantire la continuità aziendale che attualmente è subordinata solo alle ipotesi di accadimenti positivi”.*

Tenuto conto del recente andamento gestionale dell'Offerente e del gruppo e degli scostamenti rilevati rispetto al piano industriale consolidato rivisto in data 8 settembre 2010, nonché delle osservazioni formulate dal Collegio Sindacale, Yorkville ritiene ormai superato tale piano e prevede, pertanto, di redigere un nuovo piano industriale entro la data di approvazione del bilancio 2010, indipendentemente dai risultati dell'Offerta.

Da ultimo, si segnala che, a far data dal 14 luglio 2009, la Consob ha richiesto all'Offerente di integrare i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali con le seguenti informazioni: (i) posizione finanziaria netta della società e del gruppo con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine; (ii) eventuali posizioni debitorie scadute del gruppo ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, ecc.); (iii) rapporti verso parti correlate della società e del gruppo; (iv) eventuale mancato rispetto di *covenants*, di *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione, a data aggiornata, del grado di rispetto di dette clausole; (v) approvazione del piano industriale e/o stato di implementazione dello stesso, con l'evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

#### **A.1.4 Piano industriale dell'Offerente**

In data 18 febbraio 2010 il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha approvato il piano industriale del gruppo per il periodo 2010-2012. Tale piano è stato rivisto in data 8 settembre 2010, a seguito della revisione del piano industriale di Rpx Ambiente S.r.l., approvato dal consiglio di amministrazione della controllata del 28 luglio 2010, recependo coerentemente il piano di cassa approvato dal consiglio di amministrazione di Yorkville del 4 agosto 2010 relativo al periodo luglio 2010 – dicembre 2011; al fine della redazione di tale piano di cassa, è stato considerato unicamente l'attuale perimetro del gruppo, costituito da Yorkville, dalla partecipazione del 100% (cento per cento) nel capitale sociale di Rpx Ambiente S.r.l. e del 18,8% (diciotto virgola otto per cento) nel capitale sociale di AQ Tech S.p.A..

Per coerenza metodologica, data l'aleatorietà dell'esito dell'Offerta, il piano di cassa include tutti i costi che alla data odierna la società reputa ragionevolmente necessari al perfezionamento della stessa, senza includere alcun beneficio economico, finanziario o patrimoniale correlato ad alcun scenario, seppur minimo,

di risultato. Sono stati inoltre inclusi tutti i costi (per attività di consulenza legale, peritale, finanziaria, contabile, fiscale e notarile, oltre che per attività di revisione contabile) relativi alla pianificazione dell'Operazione YA oggetto dell'accordo risolto consensualmente in data 15 ottobre 2010, la cui entità è stimata in complessivi Euro 700 (settecento) migliaia.

Il piano industriale non considera variazioni dell'attuale perimetro, non essendo stata deliberata, alla data del presente Documento di Offerta, alcuna operazione straordinaria ulteriore rispetto all'eventuale perfezionamento dell'Offerta. Il piano, quindi, recepisce unicamente, per quanto riguarda Yorkville, l'evoluzione della struttura dei costi, e, per le società controllate, l'evoluzione organica dei piani industriali approvati da ciascun organo di amministrazione.

Il piano industriale di Rpx Ambiente S.r.l. è stato rivisto dal consiglio di amministrazione del 28 luglio 2010 per tenere conto dell'andamento negativo della produzione e del fatturato del primo semestre e per tener conto della necessità di superare le problematiche tecniche verificatesi nei mesi scorsi con il completamento di un programma di investimenti e con l'implementazione di un progetto di pianificazione sistematica degli interventi di manutenzione. Pur registrando segnali di miglioramento, il recente andamento gestionale di Rpx Ambiente S.r.l. presenta risultati, in termini di livelli produttivi, inferiori a quanto previsto dal piano industriale. Si prevede che tali scostamenti non possano essere completamente recuperati nell'esercizio corrente, anche a causa di ritardi nella realizzazione degli interventi programmati, dovuti all'apporto dei mezzi finanziari necessari a tal fine e al protrarsi degli approfondimenti tecnici richiesti per definire il profilo ottimale degli investimenti. La controllata provvederà ad effettuare una verifica del piano industriale entro la data di approvazione del bilancio 2010.

Alla luce di tali accadimenti, la cui verificabilità ed entità non era ragionevolmente prevedibile al momento dell'approvazione del piano, alla data del presente Documento di Offerta, Yorkville ritiene che, considerando il medesimo perimetro di consolidamento previsto nel piano, le previsioni indicate nelle note al bilancio consolidato per l'esercizio 2009 non siano più valide.

Pertanto, tenuto conto del recente andamento gestionale dell'Offerente e del gruppo e degli scostamenti rilevati rispetto al piano industriale consolidato rivisto in data 8 settembre 2010, nonché delle osservazioni formulate dal Collegio Sindacale, Yorkville ritiene ormai superato tale piano e prevede, pertanto, di redigere un nuovo piano industriale entro la data di approvazione del bilancio 2010, indipendentemente dai risultati dell'Offerta.

#### **A.1.5 Operazione YA**

Si evidenzia che l'Offerta, deliberata dal consiglio di amministrazione di Yorkville in data 8 settembre 2010, era connessa all'Operazione YA, che prevedeva l'acquisizione, mediante conferimento in natura, dell'iniziale 5% (cinque per cento) delle quote di partecipazione in YA e di una particolare categoria di quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP, con possibile ulteriore acquisizione graduale del restante 95% (novantacinque per cento) del totale delle medesime quote.

In particolare, l'adesione all'Offerta pari ad almeno il 10% del totale delle Quote costituiva, nell'originario contesto dell'Operazione, condizione sospensiva per l'avvio della procedura di conferimento del 5% (cinque per cento) iniziale delle quote di partecipazione in YA e delle quote di partecipazione con i soli diritti patrimoniali in YAGP.

Si rammenta, peraltro, che in data 15 ottobre 2010 è stato risolto consensualmente l'Acquisition Agreement avente ad oggetto l'Operazione YA. Si evidenzia, in proposito, che il mancato perfezionamento di tale operazione potrebbe, anche in caso di buon esito dell'Offerta, limitare significativamente i benefici attesi per l'Offerente in termini di rafforzamento patrimoniale e diversificazione degli investimenti.

Si segnala, in ogni caso, che il conseguimento degli obiettivi di sviluppo dimensionale, diversificazione del portafoglio e approvvigionamento di risorse da destinare ad ulteriori iniziative di investimento perseguiti con l'Offerta dipende significativamente dal grado di adesione alla stessa. Dal punto di vista degli Aderenti, invece, si segnala che la risoluzione dell'Acquisition Agreement comporta il venir meno della possibilità di

beneficiare dei flussi di cassa che sarebbero derivati dal perfezionamento dell'Operazione YA, nonché di equilibrare, all'interno del portafoglio, la relativa illiquidità degli attivi immobiliari.

Tenuto conto altresì delle incertezze relative al buon esito dell'Offerta, dell'intervenuta risoluzione dell'Acquisition Agreement, nonché della possibile uscita del gruppo dall'investimento nel settore farmaceutico (avendo l'Offerente conferito incarico per la raccolta di possibili manifestazioni di interesse all'acquisizione del 18,8% ovvero del 100% di AQ Tech S.p.A. e/o di beni riconducibili al gruppo AQ Tech S.p.A.), la mancata definizione di ulteriori obiettivi di investimento precisamente individuati comporta il rischio che il portafoglio della società possa, nel breve e medio periodo, essere costituito esclusivamente dalla partecipazione in Rpx Ambiente s.r.l., società caratterizzata, allo stato, da un intenso processo di *turnaround* gestionale e non ancora in grado di generare redditività in misura sufficiente a coprire i costi dell'attività dell'Offerente.

#### **A.1.6 Obiettivi di diversificazione perseguiti con l'Offerta**

L'Offerta costituisce, per Yorkville, uno strumento di 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 base azionaria dell'Offerente, come meglio precisato al successivo Paragrafo G.2, cui si rinvia. Alla realizzazione della strategia di sviluppo dell'Offerente avrebbe contribuito, in modo significativo, anche l'Operazione YA, che nella configurazione originaria deliberata in data 8 settembre 2010 costituiva, insieme all'Offerta, parte dell'Operazione. La risoluzione consensuale dell'Acquisition Agreement avvenuta in data 15 ottobre 2010 e il conseguente mancato perfezionamento, alla data del Documento di Offerta, dell'Operazione YA limita significativamente, anche in caso di buon esito dell'Offerta, i benefici attesi per la Società in termini di rafforzamento patrimoniale e diversificazione degli investimenti. Tale circostanza non pregiudica, tuttavia, la possibilità per Yorkville e per i relativi azionisti di conseguire, attraverso il perfezionamento della sola Offerta, benefici rilevanti in termini di rafforzamento patrimoniale, auspicabili prospettive di *capital gain*, allargamento della base azionaria e potenziale miglioramento del livello di liquidità del titolo, sebbene in misura più contenuta.

#### **A.1.7 Potenziali conflitti di interesse tra i soggetti partecipanti all'Offerta**

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'Offerta possono avere un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dell'Aderente.

Si segnala che, alla data del Documento di Offerta, la SGR è partecipata, con una quota pari al 39% (trentanove per cento) del capitale sociale, da Banca Popolare di Milano S.c.ar.l., società che controlla, con una partecipazione pari al 100% (cento per cento) del capitale sociale, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni.

Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. ha agito come soggetto incaricato del collocamento delle Quote del Fondo nell'ambito dell'offerta pubblica svoltasi nel periodo 15 giugno 2001 - 15 febbraio 2002. Sino alla data del 29 ottobre 2010 Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. è, inoltre, la banca depositaria del Fondo, incaricata di svolgere gli adempimenti previsti dalle vigenti disposizioni normative. Infine, Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. ha concesso al Fondo in data 5 maggio 2005 un finanziamento nella forma tecnica della apertura di credito per un importo massimo pari ad Euro 160.000.000,00 (centosessantamiliardi/00), di cui Euro 140.000.000,00 (centoquarantamiliardi/00) come linea base ed Euro 20.000.000,00 (ventimiliardi/00) come linea IVA. Al 30 giugno 2010 il finanziamento in essere è pari a circa Euro 67.730.000 (sessantasettemiliardi settecentotrentamila).

Banca Akros S.p.A., Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni nell'ambito dell'Offerta, è contrattualmente impegnata con la SGR a svolgere attività di negoziazione a sostegno della liquidità delle Quote sul mercato di quotazione. Nell'ambito dell'Operazione, Banca Akros S.p.A. è inoltre

stata incaricata dall'Offerente di gestire eventuali "resti" e assicurare un'agevole operatività nella fase di Raggruppamento.

Per scrupolo di completezza, si rappresenta che in virtù del Contratto di Consulenza stipulato dall'Offerente con Bhn, quest'ultima avrebbe potuto beneficiare di talune commissioni in conseguenza del perfezionamento dell'Offerta. In particolare, Bhn avrebbe avuto diritto di ricevere, a titolo di corrispettivo per i servizi resi ai sensi del suddetto contratto:

- (a) una commissione trimestrale pari allo 0,5% (zero virgola cinque per cento), corrispondente al 2.00% (due per cento) annualizzato, calcolata sul costo di acquisto, rettificato in aumento dall'indebitamento finanziario netto, di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Offerente, direttamente o indirettamente, su segnalazione di Bhn;
- (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 (calcolato per mezzo di una formula legata all'andamento dell'Ebitda) di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Offerente, 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'Offerente, 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.

Pertanto, in caso di avveramento delle condizioni di efficacia dell'Offerta di cui al precedente Paragrafo A.1.1 e assumendo un'adesione pari alla soglia minima del 10% (dieci per cento) del totale delle Quote in circolazione, sarebbe stata dovuta a Bhn una commissione trimestrale pari a circa Euro 70.760 (settantamila settecentosessanta), pari allo 0,5% (zero virgola cinque per cento) delle Quote conferite, valorizzate sulla base del corrispettivo unitario indicato nel successivo Paragrafo E.2, determinato in Euro 2.301,00 (duemila trecentouno/00). Tuttavia, in data 2 novembre 2010, Yorkville e Bhn hanno concordato di escludere dall'ambito di applicazione del Contratto di Consulenza l'Offerta, in relazione alla quale non saranno pertanto dovute commissioni a Bhn. Si precisa che tale esclusione si riferisce a tutte le commissioni relative all'acquisizione, gestione e liquidazione del Fondo e che non sono previste altre commissioni a favore di Bhn.

La motivazione di tale esclusione risiede nella volontà della società di non far gravare sugli Aderenti oneri ulteriori rispetto alle commissioni previste a favore della SGR dal Regolamento di Gestione. È peraltro in fase di analisi la possibilità di estendere tale esclusione anche alle operazioni che l'Offerente concluderà con parti correlate, avvalendosi del supporto dell'*advisor*. Con riferimento al Contratto di Consulenza si segnala che alcuni componenti del consiglio di amministrazione dell'Offerente si trovano in condizioni di potenziale conflitto di interesse con la società in conseguenza delle cariche ricoperte o delle partecipazioni possedute in Bhn. In particolare, il sig. Marco Prete, presidente e amministratore delegato dell'Offerente e la sig.ra Cristina Fragni, consigliere della società – coniugi e titolari del 50% (cinquanta per cento) ciascuno delle quote di Bhn – sono portatori di un interesse per conto proprio in relazione alla sottoscrizione del Contratto di Consulenza. Bhn infatti – che partecipa a sua volta in misura pari al 5,228% (cinque virgola ventotto per cento) al capitale sociale dell'Offerente – ai sensi del Contratto di Consulenza, percepisce le descritte commissioni.

Si segnala, inoltre, che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, in virtù del contratto di cointeressenza stipulato tra Bhn e YA, di cui Mark Angelo, Vice-Presidente dell'Offerente, 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 derivanti a Bhn dai servizi prestati a Yorkville ai sensi del Contratto di Consulenza. Tuttavia, per quanto a conoscenza di Yorkville, 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.

Quanto al consulente finanziario Kon S.p.A., l'Offerente ha ad esso affidato il compito di determinare il valore corrente teorico della società al fine di fornire al consiglio di amministrazione elementi di considerazione in merito alla determinazione del prezzo di emissione delle Azioni. L'Offerente ha selezionato il consulente finanziario sulla scorta della esperienza acquisita presso la società medesima per alcune attività specifiche di valutazione effettuate nel passato, avendone in tali occasioni apprezzato le capacità, la professionalità e l'indipendenza. Kon S.p.A. è attiva in molteplici settori della consulenza finanziaria, tra cui si distinguono le attività per le quali la società ha richiesto assistenza consulenziale (valutazioni statutarie, valutazione per transazioni, valutazioni di scambi azionari, *fairness opinion*, *impairment test* ex IAS 36 e IAS 38). Tale scelta ha permesso all'Offerente un congruo utilizzo delle risorse finanziarie, attesa la conoscenza approfondita già acquisita dal consulente in merito alla natura dell'attività dell'Offerente e delle sue partecipate.

Non sussiste alcuna relazione economica, patrimoniale e finanziaria tra Kon S.p.A. e (i) l'Offerente (ad eccezione di ordinarie relazioni commerciali aventi ad oggetto attività di consulenza specifica di entità economica non significativa), (ii) i soggetti che hanno stipulato patti parasociali aventi ad oggetto azioni dell'Offerente, (iii) gli amministratori dell'Offerente e dei soggetti indicati al precedente punto (ii).

Per ulteriori informazioni circa le incertezze in merito alla continuità aziendale dell'Offerente, si rinvia al precedente Paragrafo A.1.3.

#### **A.1.8 Difficile comparabilità delle Quote con le Azioni**

Nel contesto della presente Offerta, gli Aderenti devono tenere in considerazione la circostanza che le Quote e le Azioni rappresentano strumenti finanziari diversi tra di loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio.

Pertanto, al fine di maturare un'autonoma e consapevole decisione in merito all'opportunità dell'adesione all'Offerta, gli Aderenti dovranno, da un lato, comprendere la natura e le caratteristiche delle Azioni ed, in particolare, le relative componenti di rischio, tipiche di un investimento azionario e, dall'altro, comparare le caratteristiche delle Azioni con le caratteristiche delle Quote, essendo le prime proposte come investimento alternativo a queste ultime nell'ambito dell'Offerta.

Si evidenzia che l'investimento nelle Azioni è caratterizzato da un più lungo orizzonte temporale rispetto all'investimento nelle Quote, anche in considerazione della circostanza che la durata del Fondo – salvo il caso di proroga o concessione del periodo di grazia – è fissata al 31 dicembre 2012.

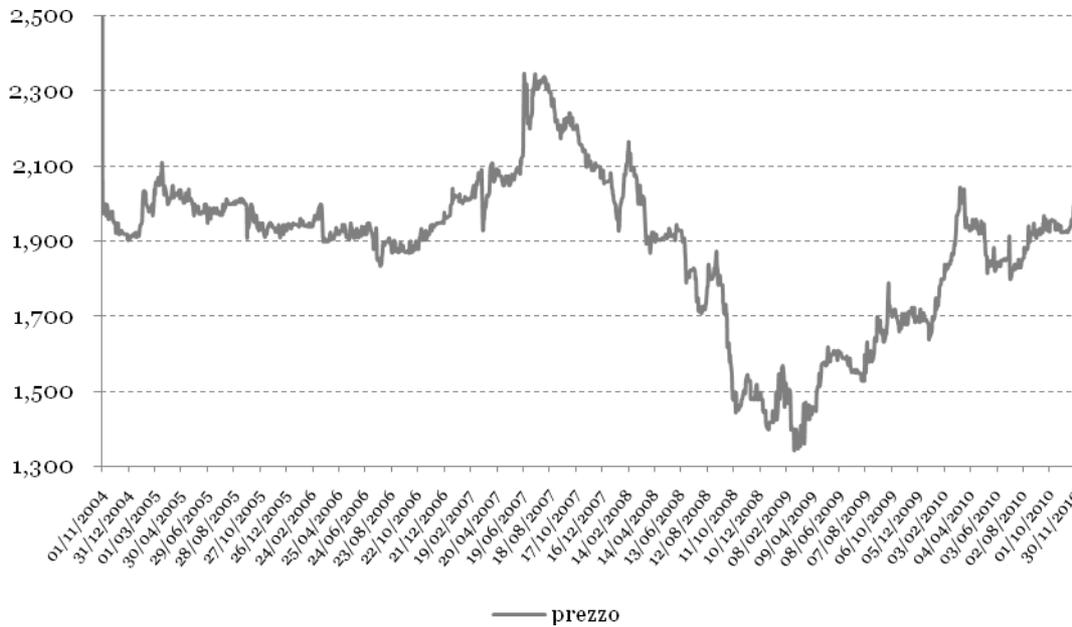
Si segnala, altresì, che in caso di adesione all'Offerta, al momento della liquidazione del Fondo, i relativi proventi non potranno essere direttamente distribuiti agli Aderenti, in quanto essi confluiranno tra le attività dell'Offerente che potrà disporre anche per la copertura dei propri fabbisogni finanziari. Per ulteriori informazioni circa le incertezze in merito alla continuità aziendale dell'Offerente, si rinvia al precedente Paragrafo A.1.3.

#### **A.1.9 Raffronto tra il Corrispettivo dell'Offerta, i corsi di borsa ed il NAV**

Il Corrispettivo dell'Offerta è pari a n. 300 (trecento) Azioni per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta. Ai fini della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta e tenendo conto dei risultati emersi utilizzando una molteplicità di criteri di valutazione, l'Offerente ha preliminarmente attribuito alle Azioni il prezzo unitario di Euro 7,67 (sette/67) e ha stimato in Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00) il valore unitario delle Quote.

Nel Grafico seguente, si indica l'andamento del prezzo di quotazione del Fondo a partire dalla data di prima quotazione.

**GRAFICO:** andamento dei prezzi di mercato delle Quote

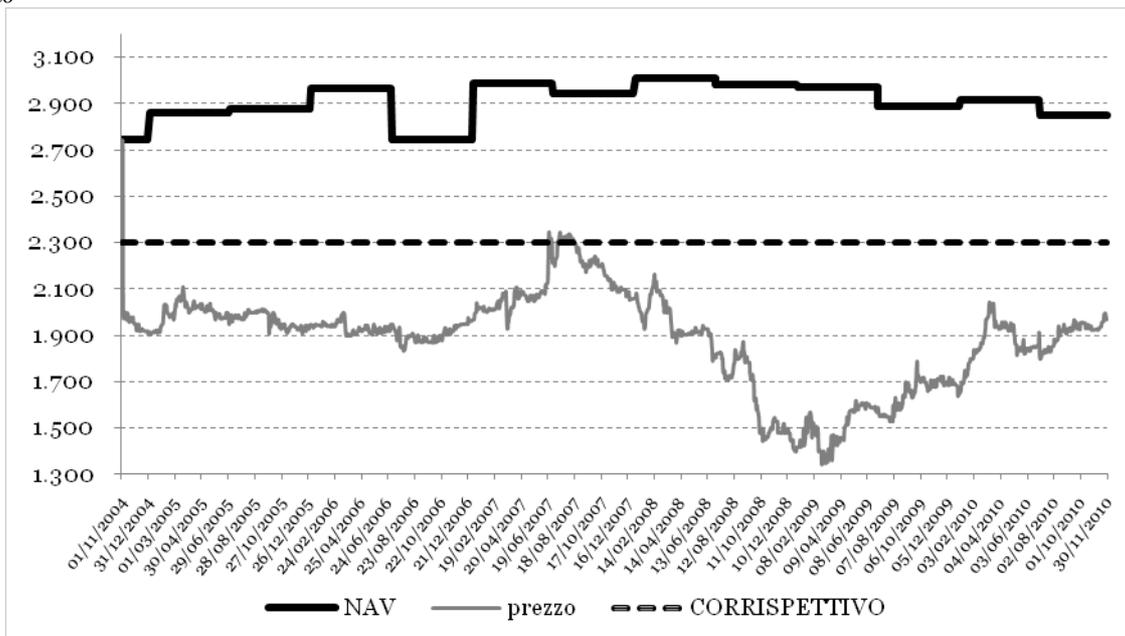


Bloomberg, dati in euro

Fonte:

Come evidenziato dal seguente Grafico, il valore unitario delle Quote incorporato nel Corrispettivo dell'Offerta, come determinato dall'Offerente, corrisponde sostanzialmente al prezzo di quotazione più elevato fatto registrare dalle Quote dalla data di quotazione, ad eccezione dei prezzi marcati in cinque giorni consecutivi nel periodo tra il 21 e il 27 giugno 2007.

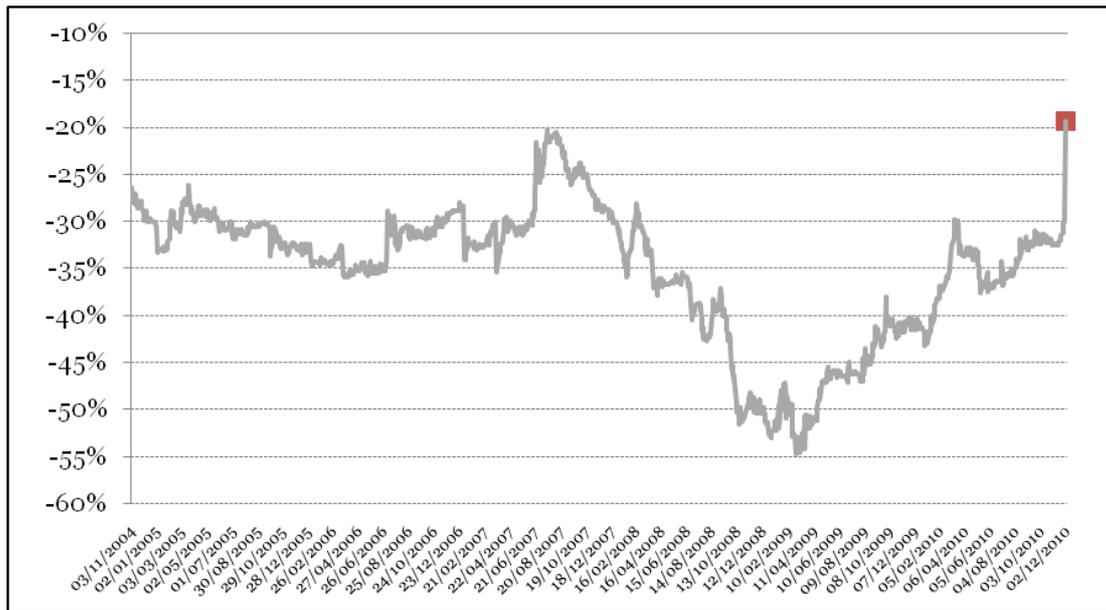
**GRAFICO:** corrispettivo e andamento storico del prezzo di mercato delle Quote e del valore unitario netto risultante dal rendiconto periodico



Fonte: rendiconto del Fondo/Bloomberg, dati in euro

Il valore unitario delle Quote incorporato nel Corrispettivo dell’Offerta, come determinato dall’Offerente, include uno sconto del 19,33% (diciannove virgola trentatré per cento) sul NAV al 30 giugno 2010. La differenza tra il prezzo di mercato di ciascuna Quota e il valore unitario netto calcolato dalla SGR ogni semestre, rapportata al valore unitario netto così come calcolato dalla SGR è definita “sconto” (oppure “premio”, se positiva). Pertanto, rapportando la differenza tra il valore unitario delle Quote stimato dall’Offerente, pari ad Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00) ed il valore unitario netto delle Quote al 30 giugno 2010 calcolato dalla SGR, pari ad Euro 2.852,367 (duemilaottocentocinquantadue/367), con quest’ultimo valore, si ottiene il minor sconto rilevato fin dalla data di avvio delle negoziazioni del Fondo.

**GRAFICO:** andamento dello sconto sul NAV del Fondo dal 1/11/2004 al 29/11/2010 applicando il Corrispettivo dell’Offerta, come determinato dall’Offerente al 7 settembre 2010



Fonte: rendiconto del Fondo / Bloomberg,

La successiva Tabella rappresenta, invece, il premio incorporato nel Corrispettivo dell’Offerta al 7 settembre 2010, giorno precedente la data di annuncio dell’Offerta al mercato, rispetto alla media ponderata del prezzo di quotazione delle Quote a diversi intervalli temporali.

**TABELLA:** premio incorporato nel Corrispettivo dell’Offerta, come determinato dall’Offerente al 7 settembre 2010, rispetto al prezzo delle Quote a diversi intervalli temporali

<b>periodo di riferimento</b>	<b>media ponderata prezzi di riferimento(€)</b>	<b>Premio incorporato nel Corrispettivo</b>
dal 1/11/2004	1.930,20	19,2%
24 mesi	1.717,86	33,9%
12 mesi	1.840,59	25,0%
6 mesi	1.921,81	19,7%
3 mesi	1.875,45	22,7%
1 mese	1.917,82	20,0%
7/09/2010	1.935,00	18,9%

Fonte: Bloomberg

Tenuto conto del prezzo di borsa dell'azione Yorkville Bhn alla data del 29 novembre 2010 (Euro 6,55 post Raggruppamento), il corrispettivo unitario dell'Offerta risulterebbe pari ad Euro 1.965 (millenovecentosessantacinque) e dunque incorporerebbe uno sconto di circa lo 0,3% rispetto al prezzo di borsa della Quota alla medesima data, pari ad Euro 1.970,25 (millenovecentosettanta/25).

Per maggiori dettagli, si rinvia al successivo Paragrafo E del Documento di Offerta.

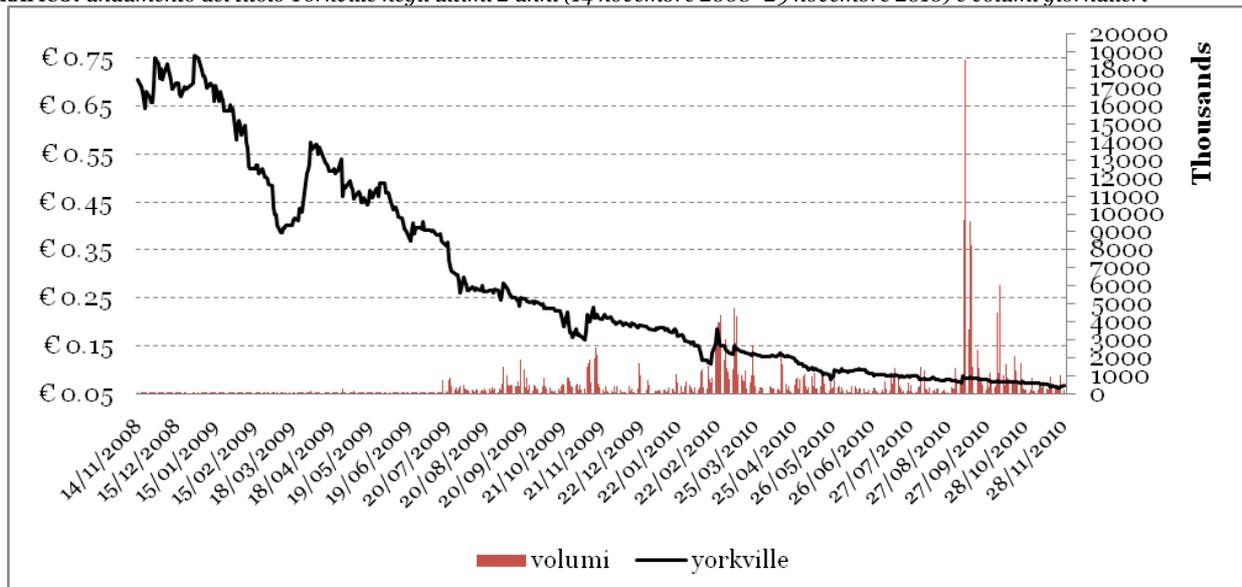
Con riferimento alle azioni Yorkville, di seguito si riporta una Tabella recante la media ponderata dei prezzi di riferimento nel 2010 per ciascun mese precedente la data di pubblicazione del Documento di Offerta e l'ultimo prezzo rilevato il giorno 29 novembre 2010, nonché i volumi medi mensili di contrattazione delle azioni.

**TABELLA:** media ponderata dei prezzi di mercato delle azioni Yorkville e volumi medi mensili

mesi	Media ponderata prezzi giornalieri (Euro)	prezzi rettificati post- raggruppamento	Volumi medi giornalieri
	a	b=a*100	
gennaio 2010	0,1758	17,58	278.011
febbraio 2010	0,1515	15,15	1.393.119
marzo 2010	0,1405	14,05	1.444.579
aprile 2010	0,1272	12,72	544.247
maggio 2010	0,0978	9,78	555.247
giugno 2010	0,0967	9,67	206.383
luglio 2010	0,0873	8,73	414.206
agosto 2010	0,0799	7,99	301.090
settembre 2010	0,0826	8,26	2.890.493
ottobre 2010	0,0747	7,47	1.260.409
1 novembre 2010 - 29 novembre 2010	0,0670	6,70	396.355
29 novembre 2010	0,0655	6,55	213.883

Fonte: Bloomberg

**GRAFICO:** andamento del titolo Yorkville negli ultimi 2 anni (14 novembre 2008- 29 novembre 2010) e volumi giornalieri



Fonte: Bloomberg

Relativamente al valore attribuito alle Azioni ai fini dell'Offerta, il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha scelto di esprimere un prezzo puntuale unitario di emissione delle Azioni pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette), in linea con la media semplice tra: (i) il valore economico di Yorkville determinato dall'*advisor* Kon S.p.A. sulla base del criterio della somma delle parti, al netto dei costi di gestione e tenuto anche conto dell'aumento di capitale perfezionatosi in luglio 2010 (Euro 6.092.000, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 6,22); e (ii) il valore risultante dalla media ponderata (per i volumi giornalieri) delle capitalizzazioni di borsa del titolo dal 1 marzo 2010 al 1 settembre 2010 (Euro 8.810.000, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 8,99). Il valore del capitale economico dell'Offerente è stato dunque determinato in Euro 7.451.000 (settemilioni quattrocentocinquantomila, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 7,60), arrotondato ad Euro 7.500.000 (settemilioni cinquecentomila), che corrisponde ad un valore per azione di Euro 7,65 (sette virgola sessantacinque).

Si precisa che, per la definizione del valore economico di Yorkville si è scelto di utilizzare il metodo della somma delle parti, al netto dei costi di gestione. Tale scelta, oltre a rappresentare una metodologia di valorizzazione comunemente accettata nella prassi nazionale ed internazionale, è stata considerata come unica metodologia utilizzabile al fine di determinare il valore del capitale economico dell'Offerente. La strategia di investimento ad oggi adottata, che vede in portafoglio anche partecipazioni in situazioni di *turnaround* (Rpx Ambiente S.r.l.), le dimensioni della società, le perdite determinate dai costi di struttura derivanti dai maggiori investimenti, avrebbero reso sicuramente difficoltoso e non oggettivo l'utilizzo di metodologie alternative e/o di confronto come quelle comunemente utilizzate nella prassi, quale, a titolo esemplificativo, il metodo dei multipli di mercato.

Il valore di Rpx Ambiente S.r.l. è stato determinato tramite il *discounted cash flow model*, che prevede che il valore corrente teorico di un'azienda venga calcolato come valore attuale dei flussi di cassa prospettici. In particolare Rpx Ambiente S.r.l. è stata valutata come valore attuale dei flussi di cassa prospettici (nel caso di specie, sono stati attualizzati i *free cash flow*, nettati della teorica componente fiscale calcolata sul reddito operativo), determinati sulla base dei piani economico patrimoniali 2010-2014, approvati dal relativo consiglio di amministrazione. Si segnala, inoltre, che, come evidenziato nel parere di congruità della società di revisione (emesso ai sensi degli articoli 2441, comma 4, codice civile e 158, comma 1, TUF), "*Gli amministratori rilevano che nel corso degli anni RPX Ambiente è stata più volta soggetta a fermi produttivi dovuti a guasti negli impianti di produzione, che hanno portato a disattendere parte delle previsioni economico patrimoniali costruite negli anni precedenti*".

Quanto, invece, alla partecipazione in AQ Tech S.p.A., il consiglio di amministrazione di Yorkville ha reputato di confermare il valore della partecipazione in Euro 2.544.000 (duemilioni cinquecentoquarantaquattromila), pari al valore risultante dal bilancio al 30 giugno 2010. La mancata disponibilità di piani economico finanziari prospettici aggiornati ed approvati dal relativo consiglio di amministrazione ha reso di fatto impossibile l'utilizzo di metodologie differenti da quella c.d. dell'investimento diretto o del costo d'acquisto, metodologie queste, comunemente utilizzate per la valorizzazione di partecipazioni nelle *holding*. Si segnala, pertanto, che la valutazione di AQ Tech S.p.A. è stata realizzata senza tener conto di alcuna svalutazione, nonostante il gruppo registri un andamento economico negativo e l'Offerente abbia conferito incarico ad un consulente per la relativa dismissione.

Da ultimo, il valore dei costi di gestione di Yorkville è stato calcolato come valore medio su base annua dei costi desumibili dai bilanci separati storici (2008-2009) e dei valori previsionali (2010-2012) al netto, quanto al 2010, dei costi sostenuti per operazioni straordinarie (l'Operazione YA e l'Offerta), pur rientranti nell'attività caratteristica dell'Offerente. Il criterio adottato quantifica pertanto i costi complessivi di struttura di Yorkville in un valore puntuale riferito ad un solo anno, che, nel caso di specie, consiste nella media aggiustata di risultati storici e prospettici. Nonostante non vengano presi in considerazione costi previsionali in relazione all'intero triennio, nonché ad esercizi successivi al 2012, l'Offerente ha ritenuto adeguato tale criterio, in relazione al quale non sono stati formulati rilievi da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. nell'ambito del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni emesse a servizio dell'Offerta, in quanto lo stesso è comunemente utilizzato – all'interno della comunità finanziaria – per la valutazione di società comparabili con Yorkville, considerata la natura di *holding* di partecipazioni.

Si evidenzia, infine, che alla data del Documento di Offerta l'Offerente ha una capitalizzazione, come risultante da Bloomberg, significativamente inferiore a quanto considerato al momento della determinazione del valore. Al 29 novembre 2010, la capitalizzazione di Yorkville è di circa Euro 6.418.235 (seimilioni quattrocentodiciottomila duecentotrentacinque).

Tenuto conto del prezzo di borsa dell'azione Yorkville Bhn alla data del 29 novembre 2010 (Euro 6,55 post Raggruppamento), il Corrispettivo dell'Offerta, pari a n. 300 (trecento) Azioni per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta, risulterebbe pari ad Euro 1.965 (millenovecentosessantacinque) per ciascuna Quota e dunque incorporerebbe uno sconto di circa lo 0,3% rispetto al prezzo di borsa della Quota alla medesima data, pari ad Euro 1.970,25 (millenovecentosettanta/25).

Per una dettagliata illustrazione dei criteri di valutazione utilizzati, nonché dei relativi esiti, si rinvia al successivo Paragrafo E.4 del presente Documento di Offerta, nonché alla relazione illustrativa del consiglio di amministrazione – redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 6, codice civile e dell'articolo 70 RE, e allegata *sub* 5 al Documento Informativo pubblicato in data 12 ottobre 2010 e successivamente integrato in data 15 ottobre 2010 – oltre che alla valutazione elaborata dal consulente finanziario Kon S.p.A. La relazione illustrativa del consiglio di amministrazione, il Documento Informativo e la relazione di valutazione del capitale economico del gruppo Yorkville ai fini della Offerta elaborata da Kon S.p.A. sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Offerente e nel sito *internet* [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com).

Con riferimento all'articolo pubblicato sul quotidiano MF in data 3 novembre 2010, dal titolo "Yorkville, faro sul caso Investietico", si precisa che l'Offerente non ha alcuna evidenza o informazione diretta in merito a presunti esposti presentati da quotisti del Fondo contrari all'Offerta, ritenuta dai medesimi squilibrata. In proposito, si evidenzia che, ai fini della strutturazione dell'Operazione e della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta, Yorkville ha effettuato approfondite valutazioni, avvalendosi anche del supporto di consulenti finanziari e immobiliari specializzati. In tale contesto, la valutazione del Fondo è stata effettuata utilizzando una pluralità di metodologie di valutazione e tenendo in considerazione le caratteristiche intrinseche del relativo patrimonio immobiliare, la struttura finanziaria e l'andamento delle quotazioni di mercato, come analiticamente descritto nella relazione illustrativa del consiglio di amministrazione redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 6, codice civile, nonché dell'articolo 70 RE, cui si fa rinvio.

Per le valutazioni dell'Offerente in merito al corrispettivo unitario offerto, ai relativi criteri di determinazione, nonché al confronto tra il corrispettivo medesimo ed alcuni indicatori relativi alle quote del Fondo, si rinvia ai successivi Paragrafi E.2 ed E.3 del presente Documento di Offerta.

Nella seguente Tabella, si riporta la differenza tra il valore del patrimonio netto contabile unitario ponderato per il numero delle azioni dell'Offerente nel periodo considerato e il prezzo medio ponderato di mercato dell'azione Yorkville negli ultimi dodici mesi.

**TABELLA:** *differenza tra valore del patrimonio netto contabile unitario e il prezzo medio ponderato di mercato delle azioni Yorkville*

	<b>periodo</b>				
	<b>gennaio - settembre 2010</b>	<b>gennaio - giugno 2010</b>	<b>gennaio - marzo 2010</b>	<b>gennaio - dicembre 2009</b>	<b>gennaio - settembre 2009</b>
Patrimonio netto contabile a fine periodo (euro)	6.310.504	6.028.402	6.952.346	5.680.850	7.787.920
numero azioni ponderate	78.847.296	72.484.972	67.945.329	53.778.675	52.646.690
<b>patrimonio netto contabile ponderato per azione (euro)</b>	<b>0,080</b>	<b>0,083</b>	<b>0,102</b>	<b>0,106</b>	<b>0,148</b>
<b>prezzo medio ponderato azione Yorkville (euro)</b>	<b>0,112</b>	<b>0,137</b>	<b>0,148</b>	<b>0,244</b>	<b>0,296</b>
<b>differenza</b>	<b>-40,1%</b>	<b>-64,4%</b>	<b>-44,7%</b>	<b>-131,3%</b>	<b>-100,2%</b>

Fonte: dati societari; resoconti intermedi di gestione 2009-2010 e bilancio consolidato 2009.

*Il patrimonio netto contabile si riferisce all'importo rilevato alla fine di ogni periodo indicato. Il patrimonio netto contabile ponderato per azione è calcolato sul numero medio ponderato di azioni in circolazione nei rispettivi periodi. Il prezzo medio ponderato è calcolato sui volumi medi ponderati trattati giornalmente in borsa nei rispettivi periodi. L'ultimo patrimonio netto dell'Offerente pubblicato è relativo al 31 dicembre 2009, in quanto le relazioni infrannuali sono redatte su base consolidata.*

Per ulteriori informazioni in merito alla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Offerente e del gruppo, nonché in merito alla relativa continuità aziendale, si rinvia alla PARTE I, Capitolo I, Paragrafo 1 del Supplemento alla Nota Informativa.

#### **A.1.10 Dichiarazione dell'Offerente in merito alla volontà di ripristinare il flottante – obbligo di acquisto**

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi da strumenti finanziari di una società quotata sui mercati regolamentati che attribuiscono il diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'emittente. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto.

Si precisa, peraltro, che nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere un numero di Quote tale per cui la liquidità venisse talmente ridotta da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, non è intenzione dell'Offerente ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle medesime.

Si segnala che Borsa Italiana in precedenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto azioni di risparmio di società quotate (cui, così come nel caso di quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, non trovavano applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto), ha ritenuto che i controvalori di flottante risultanti ad esito di tali offerte inferiori ad Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila) non rappresentassero un flottante sufficiente ad assicurare la regolarità delle negoziazioni disponendo, pertanto, la revoca dalle negoziazioni. Al riguardo, si ritiene ragionevolmente che, qualora ad esito dell'Offerta, il controvalore del flottante del Fondo dovesse approssimarsi o essere inferiore ad Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila), Borsa Italiana, in analogia a quanto sopra, potrebbe disporre la revoca delle Quote dalle negoziazioni in caso di mancato ripristino del flottante da parte dell'Offerente.

In proposito, si evidenzia che Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila) di controvalore delle Quote corrisponde a circa n. 2.564 (duemila cinquecentosessantaquattro) Quote, ove valutate sulla base del corrispettivo unitario delle Quote riconosciuto nell'ambito dell'Offerta (Euro 2.301,00), pari a circa il 3,74% (tre virgola settantaquattro per cento) del totale delle Quote emesse dal Fondo.

Si segnala, inoltre, che le quote detenute dalla SGR nel Fondo in adempimento alla normativa vigente non rientrano nella definizione di flottante ai fini del calcolo di cui sopra.

Pertanto, nel caso in cui Borsa Italiana procedesse a revocare le quote del Fondo dalle negoziazioni sul MIV per scarsità del flottante, i titolari delle Quote che avranno deciso di non portare in adesione all'Offerta le loro Quote, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, e potranno avere conseguenti difficoltà a liquidare il proprio investimento in futuro.

#### **A.1.11 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'intenzione di avvalersi del diritto di acquisto di cui all'articolo 111 TUF**

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di diritto di acquisto.

**A.1.12 Applicabilità delle esenzioni di cui all'articolo 101-bis, comma 3, TUF**

In considerazione del fatto che l'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari che non attribuiscono il diritto di voto sugli argomenti di cui all'articolo 105, commi 2 e 3, TUF, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 101-bis, comma 3, TUF, non sono applicabili all'Offerta le disposizioni degli articoli 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis, 104, 104-bis e 104-ter TUF ed ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente o dell'emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti e dei loro rappresentanti.

**A.2. RISCHI LEGATI ALL'INVESTIMENTO NELLE AZIONI QUALE CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA****A.2.1 Rischi legati all'emittente le Azioni**

Per la descrizione dei rischi legati all'Offerente, si rinvia alla PARTE I, Capitolo I del Supplemento alla Nota Informativa.

**A.2.2 Rischi legati alle principali caratteristiche delle Azioni**

Per la descrizione dei rischi legati alle Azioni, si rinvia alla PARTE II, Capitolo II del Supplemento alla Nota Informativa.

**A.3. RISCHI LEGATI ALLA MANCATA ADESIONE ALL'OFFERTA**

I titolari di Quote che non abbiano aderito all'Offerta rimarranno titolari delle Quote non portate in adesione e, pertanto, continueranno a poter esercitare i diritti alle medesime connessi nonché a beneficiare della distribuzione dei proventi e dei rimborsi parziali pro quota deliberati dalla SGR.

Si evidenzia, peraltro, che a conclusione dell'Offerta, la liquidità delle Quote potrebbe risultare limitata e, nel caso in cui il livello delle adesioni risulti particolarmente elevato, essere talmente ridotta da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni e da legittimare Borsa Italiana a procedere alla revoca della quotazione delle Quote. Al riguardo, si segnala che non è intenzione dell'Offerente provvedere alla ricostituzione del flottante nel caso in cui, anche in ragione delle adesioni all'Offerta, si verifichi una riduzione dello stesso.

Pertanto, nel caso in cui Borsa Italiana procedesse a revocare le quote del Fondo dalle negoziazioni sul MIV per scarsità del flottante, i titolari delle Quote che avranno deciso di non portare in adesione all'Offerta le loro Quote, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, e potranno avere conseguenti difficoltà a liquidare il proprio investimento in futuro.

**B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE****B.1. SOGGETTO OFFERENTE ED EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN CORRISPETTIVO****B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

L'Offerente è Yorkville bhn S.p.A., costituita in forma di società per azioni, con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e C.F. n. 00849720156, partita IVA n. 12592030154, REA n. 1571217, sito internet [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com). Yorkville è una *holding* di partecipazioni, iscritta al n. 25431 dell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario, disciplinata dall'articolo 113 TUB.

Le azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. sono negoziate sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

**B.1.2 Costituzione e durata**

Yorkville è stata costituita in data 11 dicembre 1900 con atto a rogito del Notaio dott. Stefano Allocchio di Milano, repertorio n. 18413 e raccolta n. 13115, con la denominazione Broggi Izar Fabbriche Riunite, a seguito della fusione di Fabbrica Argenteria Broggi e di G.B. Izar. Successivamente all'ammissione alle negoziazioni delle azioni presso il "Mercato Maggiore" di Milano, Yorkville, dopo aver cambiato la propria denominazione in Broggi Izar S.p.A., è divenuta una holding industriale. Nel corso del 1996 l'assemblea degli azionisti ha deliberato il cambio di denominazione in Finpe S.p.A., e, successivamente, in Elios Holding Milano S.p.A. In data 15 marzo 2000, Yorkville ha mutato la propria denominazione in Elios Holding S.p.A. e, in data 16 ottobre 2004, in Innotech S.p.A. In data 26 luglio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato il cambio di denominazione sociale in Cornell bhn S.p.A. Da ultimo, in data 19 marzo 2008, l'assemblea straordinaria ha deliberato il cambio di denominazione sociale in Yorkville bhn S.p.A.

La durata di Yorkville è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

**B.1.3 Capitale sociale**

Alla data del Documento di Offerta il capitale sociale di Yorkville è pari a Euro 9.403.099,81 (novemilioni quattrocentotremila novantanove/81), ed è stato sottoscritto e versato integralmente. Esso è suddiviso in n. 979.883 (novecentosettantanovemila ottocentoottantatre) azioni ordinarie senza valore nominale quotate sul MTA. Il valore nominale delle azioni è stato eliminato con delibera dell'assemblea degli azionisti in data 29 giugno 2006. Le azioni ordinarie Yorkville sono nominative e attributive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Offerente, nonché del diritto di partecipazione agli utili e degli altri diritti amministrativi e patrimoniali di cui alla legge applicabile e allo statuto sociale.

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha emesso altre categorie di azioni né azioni non rappresentative del capitale sociale, obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non detiene azioni proprie, né gli azionisti dell'Offerente hanno autorizzato la stessa ad acquisire azioni proprie.

Si segnala che, in data 18 dicembre 2008, l'assemblea straordinaria dell'Offerente ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per massimi nominali Euro 1 (un) miliardo, mediante emissione di massime n. 25.000.000 (venticinquemilioni) nuove azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, codice civile, al servizio dell'esercizio di altrettanti *warrant* assegnati a YALP.

Ai sensi di detta delibera YALP ha la facoltà di sottoscrivere n. 1 (una) azione ordinaria Yorkville per ciascun *warrant* eventualmente esercitato, ad un prezzo pari al minore dei prezzi medi giornalieri delle azioni, ponderati sulla base dei volumi scambiati, calcolato nel periodo di trenta giorni antecedenti la data di invio della comunicazione di esercizio e scontato del 5% (cinque per cento).

In forza della delibera sopra menzionata ad oggi sono state emesse complessivamente n. 1.125.000 (unmilione centoventicinquemila) azioni ordinarie Yorkville e restano in circolazione n. 16.500.000 (sedecimilioni cinquecentomila) *warrant* esercitabili da YALP, secondo le seguenti scadenze:

- (a) n. 5.000.000 (cinquemilioni), validi per sottoscrivere nei sessanta giorni seguenti al 2 gennaio 2011 (incluso) una azione Yorkville per ogni *warrant* esercitato;
- (b) n. 5.500.000 (cinquemilioni cinquecentomila), validi per sottoscrivere nei sessanta giorni seguenti al 2 gennaio 2012 (incluso) una azione Yorkville per ogni *warrant* esercitato;
- (c) n. 6.000.000 (seimilioni) validi per sottoscrivere nei sessanta giorni seguenti al 2 gennaio 2013 (incluso) una azione Yorkville per ogni *warrant* esercitato.

Per la descrizione degli impegni esistenti per l'aumento del capitale sociale e delle deleghe conferite all'organo di amministrazione attributive del potere di deliberare aumenti del capitale sociale si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.5 del Documento di Registrazione, come integrato dalla PARTE I, Capitolo II del Supplemento alla Nota Informativa.

Per le informazioni relative all'evoluzione del capitale azionario dell'Offerente si rinvia alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafi 2 e 3 del Supplemento alla Nota Informativa. Al riguardo si segnala che, a seguito del rinvio disposto dall'assemblea straordinaria di Yorkville tenutasi in data 25 ottobre 2010, l'assemblea del 5 novembre 2010 ha deliberato:

- (a) di raggruppare le azioni rappresentative del capitale sociale secondo un rapporto di n. 1 (una) nuova azione per ogni n. 100 (cento) vecchie azioni detenute, con la conseguente riduzione del numero delle azioni rappresentative del capitale sociale stesso, che ha avuto efficacia a decorrere dal giorno 29 novembre 2010;
- (b) di aumentare il capitale sociale in via scindibile da liberarsi mediante conferimento in natura, per un controvalore complessivo massimo di Euro 141.520.704,00 (centoquarantunomilioni cinquecentoventimila settecentoquattro/00), mediante emissione alla pari di massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare esclusivamente a servizio dell'Offerta e di fissare al 30 giugno 2011 il termine ultimo entro il quale dare esecuzione all'aumento di capitale, stabilendo, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, codice civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine;
- (c) di aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per un controvalore complessivo massimo di Euro 194.310.830,00 (centonovantaquattromilioni trecentodiecimila ottocentotrenta/00), mediante emissione alla pari, anche in più riprese, di massime n. 19.431.083 (diciannovemilioni quattrocentotrentunomila ottantatre) azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare esclusivamente all'esercizio dei "Warrant azioni ordinarie Yorkville bhn S.p.A. 2010-2013", al prezzo di Euro 10,00 (dieci/00) per ciascuna azione ordinaria di nuova emissione e di fissare al 31 dicembre 2013 il termine ultimo di validità dei Warrant entro il quale dare esecuzione all'aumento di capitale, stabilendo, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, codice civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine.

#### B.1.4 Azionariato

Alla data del Documento di Offerta e sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 del TUF, i seguenti soggetti risultano detenere direttamente ed indirettamente partecipazioni in Yorkville superiori al 2% (due per cento) del capitale sociale.

TABELLA: Yorkville - partecipazioni rilevanti sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 del TUF

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

<sup>(1)</sup> In qualità di gestore del fondo YALP, titolare indiretto del 100% del capitale di YABV, azionista diretto.

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

<sup>(3)</sup> Per il tramite di Meliorbanca S.p.A.

Sulla base delle informazioni di cui sopra non risultano altri azionisti titolari di una partecipazione nell'Offerente in misura superiore al 2% (due per cento) del capitale sociale.

Alla data del Documento di Offerta, Yorkville ha emesso esclusivamente azioni ordinarie. Non sono state emesse altre azioni che attribuiscono diritti di voto o di altra natura diversi rispetto a quelli attribuiti dalle azioni ordinarie.

Alla data del Documento di Offerta, YABV, la quale risulta essere controllata indirettamente da YALP (tramite la società cipriota Xentennial Holdings Limited), detiene una partecipazione nel capitale sociale dell'Offerente pari a circa il 24,207% (ventiquattro virgola duecentosette). L'Offerente è controllato in via di fatto da YALP. YALP è gestito dalla società YA, di cui Mark Angelo (vice presidente dell'Offerente) ricopre la carica di presidente ed è titolare di una partecipazione pari al 70% (settanta per cento) del capitale.

In data 20 ottobre 2010, Consob ha comunicato all'Offerente la delibera n. 17535 del 19 ottobre 2010, con la quale ha accertato che YA – in qualità di *management company* di YALP – e Bhn sono “*persone che agiscono di concerto*” ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4, TUF e che, sempre nell'ambito del concerto, le medesime hanno stipulato: (i) a partire, quantomeno, dal 4 novembre 2009, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lettera c), TUF, avente ad oggetto l'acquisto di azioni Yorkville; nonché (ii) a partire, quantomeno, dal 7 aprile 2010, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, TUF, avente ad oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea di Yorkville e l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla medesima. In virtù dell'accertamento dei suddetti patti parasociali Consob ha evidenziato l'applicabilità delle disposizioni di cui all'articolo 122, comma 4, TUF che vietano l'esercizio del diritto di voto inerente alle azioni dell'Offerente detenute da YA e Bhn.

In data 22 ottobre 2010, YA e Bhn hanno comunicato all'Offerente, ai sensi dell'articolo 122 TUF e degli articoli 129 e seguenti RE, l'avvenuta sottoscrizione di un patto parasociale avente ad oggetto l'esercizio uniforme del diritto di voto in occasione dell'assemblea straordinaria convocata per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione o, comunque, in eventuali ulteriori assemblee chiamate ad approvare le medesime operazioni all'ordine del giorno della stessa. Con la stipulazione di tale accordo parasociale – che ha durata sino alla data del 31 dicembre 2010 incluso e non è rinnovabile alla scadenza – YA e Bhn hanno assunto, in particolare, l'impegno ad esprimere voto favorevole in relazione a tutti i punti all'ordine del giorno della predetta assemblea straordinaria sottoposti all'approvazione degli azionisti.

Sono oggetto del sopra menzionato patto parasociale complessive n. 28.843.082 (ventottomilioni ottocentoquarantatremila ottantadue) azioni ordinarie Yorkville, rappresentative del 29,435% (ventinove virgola quattrocentotrentacinque per cento) del capitale sociale dell'Offerente, apportate dagli aderenti al patto nella misura di seguito indicata:

- (a) YA n. 23.720.196 (ventitremilioni settecentoventimila centonovantasei) azioni, pari al 24,207% (ventiquattro/207) del capitale sociale dell'Offerente;
- (b) Bhn n. 5.122.886 (cinquemilioni centoventiduemila ottocentottantasei) azioni, pari al 5,228% (cinque/228) del capitale sociale dell'Offerente.

Tali azioni costituiscono la totalità delle azioni Yorkville detenute dai due azionisti. Il patto parasociale non determina, in ogni caso, variazioni nell'assetto di controllo dell'Offerente, come sopra rappresentato.

Si evidenzia inoltre che il patto parasociale riporta in allegato, ai soli fini dell'espletamento delle formalità di pubblicazione di cui all'articolo 122 TUF, la delibera n. 17535 del 19 ottobre 2010, unitamente al relativo "atto di accertamento". Secondo quanto comunicato da YA e Bhn, la pubblicazione della menzionata delibera non implica in ogni caso riconoscimento dell'esistenza dei patti parasociali che costituiscono oggetto dell'atto di accertamento.

In data 3 novembre 2010, YA e Bhn hanno comunicato all'Offerente, ai sensi dell'articolo 122 TUF e degli articoli 129 e seguenti RE, l'avvenuta sottoscrizione di un nuovo patto parasociale avente ad oggetto la preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie degli azionisti di Yorkville, sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio di Yorkville al 31 dicembre 2012. Sono oggetto del patto parasociale tutte le azioni ordinarie Yorkville tempo per tempo detenute da ciascuna delle parti, pari, alla data di stipula, a n. 28.843.082 (ventottomilioni ottocentoquarantatremila ottantadue), rappresentative del 29,435% (ventinove virgola quattrocentotrentacinque per cento) del capitale sociale dell'Offerente. Il patto parasociale non determina in ogni caso, alla data di stipula, variazioni nell'assetto di controllo di Yorkville.

Gli estratti dei menzionati patti parasociali sono riportati in Appendice *sub* N.2 e N.3 al presente Documento di Offerta.

Yorkville non è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Offerente. Con riferimento al SEDA, si rinvia al Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione. Con riferimento ai contratti importanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività ed idonei ad incidere sull'azionariato dell'Offerente, si rinvia al Capitolo XXII, Paragrafi 22.1 e 22.2 del Documento di Registrazione, come integrato dalla PARTE I, Capitolo II del Supplemento alla Nota Informativa.

In considerazione della sostanziale imprevedibilità della percentuale di adesione all'Offerta, non è possibile fornire indicazioni certe in merito all'ammontare e alla percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta. In caso di buon esito dell'Offerta, si verificherà comunque una sostanziale diluizione delle partecipazioni detenute dagli azionisti dell'Offerente alla data del Documento di Offerta.

La successiva Tabella riporta una simulazione dell'evoluzione della compagine azionaria dell'Offerente all'esito dell'Offerta, finalizzata ad evidenziarne l'effetto diluitivo sulle partecipazioni detenute dagli azionisti alla data del Documento di Offerta, basata sulle seguenti assunzioni:

- (a) sostanziale invarianza della compagine azionaria esistente alla data del Documento di Offerta sino alla Data di Scambio;
- (b) avveramento di tutte le condizioni sospensive cui è subordinata l'Offerta di cui al Paragrafo A.1.1.

TABELLA: Yorkville - simulazione effetto diluitivo

azionista	partecipazione detenuta		
	adesione all'Offerta pari al 10% delle Quote del Fondo	adesione all'Offerta pari al 50% delle Quote del Fondo	adesione all'Offerta pari al 98% delle Quote del Fondo
Yorkville Advisors LLC <sup>(1)</sup>	8,40%	2,32%	1,24%
Carlo Corba Colombo <sup>(2)</sup>	2,33%	0,64%	0,35%
bhn S.r.l.	2,20%	0,61%	0,33%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna <sup>(3)</sup>	1,43%	0,40%	0,21%

<sup>(1)</sup> In qualità di gestore del fondo YALP, titolare indiretto del 100% del capitale di YABV, azionista diretto.

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

<sup>(3)</sup> Per il tramite di Meliorbanca S.p.A.

### B.1.5 Gruppo di appartenenza

Yorkville è la società capogruppo del gruppo e non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di YABV o YALP, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti codice civile. YABV e YALP, infatti, non intervengono nell'organizzazione e gestione dell'Offerente, che gode di autonomia decisionale sia in relazione alle decisioni di investimento sia in relazione alle altre delibere da adottare, e non è soggetta a regolamenti di gruppo che prevedano la previa approvazione delle operazioni da parte di entità terze.

L'Offerente è una *holding* di partecipazioni, iscritta nell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario disciplinata dall'articolo 113 TUB.

Di seguito si descrivono le società RPX Ambiente S.r.l. e le società del gruppo AQ Tech S.p.A., partecipate dall'Offerente.

#### RPX Ambiente S.r.l.

Società costituita in data 29 marzo 1989 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di Vaiplast S.r.l., avente sede legale in Milano, Via Solferino n. 7.

**Attività** produzione di granulo e di *compound* derivanti da materie plastiche riciclate. RPX Ambiente è specializzata nella produzione di granuli di polietilene a bassa densità, attraverso il recupero e riciclaggio di rifiuti plastici. L'attività si svolge esclusivamente nel sito produttivo di San Daniele del Po (CR), Via Marconi 28.

**Capitale sociale** Euro 84.000

**Partecipazione dell'Offerente** 100% in via diretta

L'Offerente svolge un'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti codice civile, nei confronti di Rpx Ambiente S.r.l. L'attività di direzione e coordinamento svolta da Yorkville nei confronti di Rpx Ambiente S.r.l. è costituita da (i) un'attività di preventiva autorizzazione delle operazioni rilevanti; (ii) un'attività di gestione e controllo dei flussi informativi ai fini della redazione della

documentazione contabile annuale e periodica, della programmazione strategica ed operativa a livello di gruppo e ai fini di soddisfare eventuali richieste delle autorità di controllo.

AQ Tech S.p.A.

AQ Tech S.p.A. ha sede legale a Milano, Via Ansperto n. 10, ed è stata costituita (con la ragione sociale di “Euroderm – Società a Responsabilità Limitata”) in data 16 settembre 1988.

**Attività** 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 sviluppo di composti del rutenio e di derivati polisaccaridici.

**Capitale sociale** Euro 14.351.025

**Partecipazione dell’Offerente** 18,8% in via diretta

Il capitale sociale di AQ Tech S.p.A. è alla data del presente Documento di Offerta diviso in numero 17.551.025 (diciassettemilioni cinquecentocinquantomila venticinque) azioni ordinarie, senza indicazione espressa del valore nominale, detenute per n. 3.300.000 (tre milioni trecentomila) azioni ordinarie, rappresentanti approssimativamente il 18,8% (diciotto virgola otto per cento) del capitale sociale da Yorkville, per n. 12.427.197 (dodicimilioni quattrocentoventisettemila centonovantasette) azioni ordinarie, rappresentanti approssimativamente il 70,81% (settanta virgola ottantuno per cento) del capitale sociale da Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A. e per n. 1.823.828 (un milione ottocentoventitremila ottocentoventotto) azioni rappresentanti approssimativamente il 10,39% (dieci virgola trentanove per cento) del capitale sociale da Ma-tra Fiduciaria S.r.l. Per quanto a conoscenza dell’Offerente, il Sig. Roberto Bianchi, unitamente ad altri componenti del proprio nucleo familiare, partecipa al capitale sociale di AQ Tech indirettamente, attraverso le menzionate società fiduciarie.

Si segnala che, in data 21 dicembre 2009, AQ Tech S.p.A., Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A., Ma-tra Fiduciaria S.r.l., il sig. Roberto Bianchi e Yorkville hanno consensualmente risolto l’accordo di investimento ed il patto parasociale sottoscritti in data 1 aprile 2009.

Con l’accordo di risoluzione, cui è stata data regolare esecuzione in data 30 dicembre 2009, le parti hanno, tra le altre cose, disciplinato in maniera organica la *governance* relativa al gruppo AQ Tech S.p.A., prevedendo: (i) la facoltà per l’Offerente di nominare un proprio consigliere in tutte le società del gruppo AQ Tech S.p.A. (i cui consigli di amministrazione debbono essere composti da tre membri); (ii) l’unanimità di voto in assemblea e consiglio di amministrazione per l’approvazione di talune operazioni straordinarie, come identificate nello statuto di ciascuna società del gruppo; (iii) un diritto di opzione a favore dell’Offerente per l’acquisto dell’intera quota detenuta da Matra Fiduciaria S.r.l. e Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A. in AQ Tech S.p.A.; (iv) un diritto di prelazione esercitabile da parte di Yorkville entro trenta giorni in caso di trasferimento da parte dei soci di tutta o parte della loro partecipazione in AQ Tech S.p.A. alle medesime condizioni offerte dal terzo acquirente (stesso diritto spetta ai soci nel caso sia Yorkville a voler trasferire ad un terzo parte o tutta la propria partecipazione in AQ Tech S.p.A.), in caso di trasferimento di una o qualunque delle partecipazioni o rami d’azienda da AQ Tech S.p.A. a terzi ed in caso di trasferimento da parte di ciascuna società del gruppo AQ Tech S.p.A. di un complesso di beni o singoli marchi e brevetti; (v) diritti di covendita, obblighi di covendita, diritti di garanzia, obblighi di pagamento e di indennizzo in linea con la prassi di mercato.

Per ulteriori informazioni al riguardo si fa rinvio alla Parte I, Capitolo I, Paragrafo 3, nonché alla Parte I, Capitolo II, Paragrafo 1, del Supplemento alla Nota Informativa.

Si segnala, peraltro, che il sig. Roberto Bianchi – che alla data del *closing* dell’accordo di risoluzione ricopriva la carica di consigliere di amministrazione dell’Offerente (non più in carica), ricopriva (e continua a

ricoprire) la carica di presidente e amministratore delegato di AQ Tech S.p.A. e di presidente dei consigli di amministrazione di Montefarmaco S.p.A., Sigmar S.p.A. e Sigea S.r.l. (società controllate da AQ Tech S.p.A.) ed era (e continua ad essere) socio (tramite Matra Fiduciaria S.r.l. e Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A.) di AQ Tech S.p.A. – si è impegnato ad assumere con liberazione di Yorkville, entro e non oltre diciotto mesi dalla data del *closing*, gli obblighi derivanti dalla garanzia fideiussoria prestata in data 24 luglio 2009 da Yorkville a favore di Banca Popolare di Lodi S.p.A. nell'interesse di AQ Tech S.p.A., fino alla concorrenza dell'importo di euro 3.975.000,00 (tremilioni novecentosettantacinquemila), compiendo ogni operazione, atto e/o contratto necessari a tal fine. Il sig. Bianchi si è altresì impegnato, qualora alla scadenza del periodo di diciotto mesi sopra indicato non avesse ancora adempiuto all'obbligazione, a tenere completamente indenne e manlevata Yorkville in relazione ad ogni e qualsiasi danno, costo, spesa e/o esborso sopportato e/o sopportando da Yorkville come conseguenza, diretta o indiretta, della eventuale escussione da parte della Banca Popolare di Lodi S.p.A., ovvero di altro soggetto avente diritto, della garanzia fideiussoria.

Per maggiori informazioni sui rapporti intercorrenti tra l'Offerente ed i soci di AQ Tech S.p.A. si rinvia alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 1 del Supplemento alla Nota Informativa.

Alla data del presente Documento di Offerta, AQ Tech S.p.A. detiene il controllo delle seguenti società:

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

I consigli di amministrazione delle società del gruppo AQ Tech S.p.A. in carica sino alla data dell'assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2011, sono così composti:

- (a) AQ Tech S.p.A.: presidente Roberto Bianchi e consiglieri Maria Cristina Fragni (in rappresentanza di Yorkville) e Gianpietro Pini;
- (b) Montefarmaco S.p.A.: presidente Roberto Bianchi e consiglieri Sergio Ballarini (Amministratore Unico di Bhn, in rappresentanza di Yorkville) e Pierluigi Mancosu;
- (c) Sigea S.r.l.: presidente Roberto Bianchi e consiglieri Marco Prete (in rappresentanza di Yorkville) e Felice Scoccimarro;
- (d) Sigmar Italia S.p.A.: presidente Roberto Bianchi e consiglieri Sergio Ballarini (Amministratore Unico di Bhn, in rappresentanza di Yorkville) e Pierluigi Mancosu.

Per ulteriori informazioni in merito alle società partecipate da AQ Tech S.p.A. si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione.

### **B.1.6 Organi Sociali**

Ai sensi dell'articolo 11 dello statuto sociale, l'Offerente è amministrato da un consiglio di amministrazione formato da un numero di componenti variabile da tre a nove membri, secondo la determinazione dell'assemblea degli azionisti, che durano in carica per il periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina, non superiore a tre esercizi, e sono rieleggibili. Il consiglio di amministrazione attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea dei soci in data 23 aprile 2010 e resterà in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012.

Alla data del Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione dell'Offerente è composto da nove membri.

TABELLA: Yorkville – consiglio di amministrazione

<b>nome e cognome</b>	<b>luogo e data di nascita</b>	<b>carica</b>
Marco Prete	Trieste, 13 febbraio 1969	presidente e consigliere delegato
Mark Anthony Angelo	Willingboro, New Jersey (USA), 15 gennaio 1972	vice presidente
Gerald Eicke	Jersey City, New Jersey (USA), 17 giugno 1967	consigliere
David Gonzalez	Elizabeth, New Jersey (USA), 16 novembre 1971	consigliere
Matthew Beckman	Columbus, Ohio (USA), 7 marzo 1970	consigliere
Michael Rosselli	Denville, New Jersey (USA), 10 giugno 1969	consigliere
Maria Cristina Fragni	Parma, 12 gennaio 1969	consigliere
Enrico Valdani	Chiari (BS), 13 luglio 1948	consigliere
Fabio Malanchini	Milano, 7 marzo 1968	consigliere

I consiglieri Enrico Valdani e Fabio Malanchini hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza. Il consiglio di amministrazione in data 26 aprile 2010 ha istituito il comitato per la remunerazione, composto dai consiglieri Michael Rosselli, Enrico Valdani e Fabrizio Capponi, ed il comitato per il controllo interno, composto dai consiglieri Maria Cristina Fragni, Enrico Valdani e Fabrizio Capponi.

In data 2 novembre 2010 il consigliere indipendente sig. Fabrizio Capponi, alla luce della contrarietà espressa *“in relazione alle delibere concernenti le operazioni di acquisto delle quote di YA LLC e YAGP LLC e dell’OPS Investietico, considerata la rilevanza che dette operazioni assumono nelle strategie attualmente perseguite dalla Società”*, ha comunicato all’Offerente l’intenzione di rassegnare, con effetto immediato, le proprie dimissioni dalla carica di consigliere e da tutti gli incarichi ricoperti all’interno della società (quali quelle di componente il comitato per la remunerazione ed il comitato di controllo interno).

Nella medesima data – in seguito alle dimissioni rassegnate dal sig. Capponi e preso atto della mancata accettazione della carica da parte dei sig.ri Alberto De Nigro e Nicoletta Mazzitelli, appartenenti alla lista presentata dal socio di minoranza Meliorbanca S.p.A., *“a causa di impegni professionali sopravvenuti successivamente alla data della candidatura”* – il consiglio di amministrazione ha nominato per cooptazione, in conformità a quanto previsto dall’articolo 2386 codice civile e dall’articolo 11 dello statuto sociale, il sig. Fabio Malanchini, che resterà in carica sino alla successiva assemblea degli azionisti.

In data 29 novembre 2010 il dott. Fabio Malanchini è stato altresì nominato Presidente del Comitato per il Controllo Interno e membro del Comitato per le Remunerazioni.

Tutti i componenti del consiglio di amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell’Offerente.

Si sottolinea che il sig. Marco Prete, presidente e amministratore delegato dell’Offerente e la sig.ra Maria Cristina Fragni, consigliere – coniugi e titolari del 50% (cinquanta per cento) ciascuno delle quote di Bhn – sono portatori di un interesse per conto proprio sia in relazione al SEDA sia in relazione al Contratto di Consulenza. Bhn, infatti – che partecipa a sua volta in misura pari al 5,228% (cinque virgola duecentoventotto per cento) al capitale dell’Offerente – ai sensi del SEDA, percepisce le commissioni relative alla sottoscrizione di ciascuna *tranche* e, ai sensi del Contratto di Consulenza, percepisce le commissioni a fronte della prestazione di servizi di consulenza in materia di acquisizioni, valorizzazione e dismissione di partecipazioni.

Più in particolare, nell'ambito del SEDA Yorkville riconosce a Bhn, in relazione a ciascuna "tranche normale" e "tranche grande" sottoscritta in forza del SEDA, una commissione pari al 5% (cinque per cento) dell'importo della *tranche* interessata. Il pagamento da parte di Yorkville a Bhn rappresenta una delle condizioni sospensive cui è subordinato l'inoltro a YALP della richiesta di sottoscrizione di una *tranche* da parte della società. A titolo di corrispettivo per i servizi resi da Bhn all'Offerente in forza del Contratto di Consulenza, l'*advisor* ha diritto a ricevere le seguenti commissioni:

- (a) una commissione trimestrale pari allo 0,5% (zero virgola cinque per cento), corrispondente al 2.00% (due per cento) annualizzato, calcolata sul costo di acquisto, rettificato in aumento dall'indebitamento finanziario netto, di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Offerente, direttamente o indirettamente, su segnalazione di Bhn;
- (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 (calcolato per mezzo di una formula legata all'andamento dell'Ebitda) di ogni partecipazione acquisita o posseduta dall'Offerente, 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'Offerente, 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.

Si precisa, in proposito, che la commissione trimestrale sul costo di acquisto dei beni matura dal momento dell'acquisto della partecipazione e trova applicazione fino alla data di della relativa dismissione.

Inoltre, si segnala che il consigliere Mark Anthony Angelo, vice-presidente dell'Offerente, e i consiglieri Matthew Beckman, Gerald Eicke e David Gonzalez sono soci – nella misura rispettivamente del 70% (settanta per cento), 15% (quindici per cento), 10% (dieci per cento) e 5% (cinque per cento) – e *managing members* di YA, la quale, in virtù di un contratto di cointeressenza sottoscritto con Bhn, avrebbe potuto, a determinate condizioni, partecipare al 50% (cinquanta per cento) degli utili derivanti a Bhn dai servizi prestati a favore dell'Offerente ai sensi del Contratto di Consulenza. Per quanto a conoscenza dell'Offerente, 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 dell'Offerente ai sensi del Contratto di Consulenza.

Il collegio sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea dei soci in data 23 aprile 2010 ed integrato, in ragione delle dimissioni del presidente del collegio sindacale, sig. Gian Marco Committeri, rassegnate in data 28 aprile 2010, dall'assemblea dei soci in data 17 giugno 2010. Il collegio sindacale resterà in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012.

TABELLA: Yorkville – collegio sindacale

<b>nome e cognome</b>	<b>luogo e data di nascita</b>	<b>Carica</b>
Gianfranco Meroni	Milano, 10 maggio 1937	presidente
Edda Specchio	Milano, 28 ottobre 1937	sindaco effettivo
Maria Concetta Cimmarrusti	Milano, 4 ottobre 1952	sindaco effettivo
Fabio Mascherpa	Pavia, 18 maggio 1965	sindaco supplente
Luigi Carissimi	Raincy (Francia), 18 febbraio 1932	sindaco supplente

I sindaci Gianfranco Meroni, Edda Specchio e Maria Concetta Cimmarrusti sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Offerente. Il sindaco supplente Fabio Mascherpa è domiciliato per la carica in Pavia, via Miani n. 5. Il sindaco supplente Luigi Carissimi è domiciliato per la carica in Milano, via Settembrini n. 26/a.

### B.1.7 Attività

L'Offerente è una *holding* di partecipazioni, iscritta nell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario disciplinata dall'articolo 113 TUB, che alla data del presente Documento di Offerta detiene l'intero capitale sociale di RPX Ambiente S.r.l. nonché il 18,8% (diciotto virgola otto per cento) del capitale sociale di AQ Tech S.p.A.

Per la descrizione delle principali attività svolte nonché delle principali categorie di prodotti offerti e di servizi prestati dalle società RPX Ambiente S.r.l. e AQ Tech S.p.A. si fa rinvio al Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

Per la descrizione dei principali mercati di operatività, con l'indicazione dei ricavi per aree geografiche, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

La seguente Tabella riporta il numero dei dipendenti dell'Offerente e delle società da esso controllate, risultante alla fine degli esercizi 2009, 2008 e 2007, ripartiti secondo le principali categorie.

TABELLA: Yorkville – dipendenti

categoria	società	società	società	gruppo	gruppo	gruppo
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
dirigenti	-	2	1	1	2	1
impiegati	6	7	-	8	14	6
operai	1	1	-	25	35	35
<b>totale</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>34</b>	<b>51</b>	<b>42</b>

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non ritiene di dipendere da brevetti, contratti di licenza o da marchi di proprietà di terzi. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Documento di Registrazione.

L'Offerente non ritiene, peraltro, di dipendere da clienti, fornitori e finanziatori al di fuori delle normali esigenze di business, fatta eccezione per:

- il SEDA stipulato tra Yorkville, YALP e Bhn in data 10 novembre 2008 che prevede, a determinate condizioni, l'impegno da parte di YALP a sottoscrivere uno o più aumenti di capitale per un ammontare massimo di Euro 3 miliardi (tre miliardi) nell'arco di 10 anni;
- il Contratto di Consulenza stipulato in data 12 novembre 2008 con Bhn, avente ad oggetto la prestazione di servizi di consulenza nei confronti di Yorkville relativi al *core business* della società;
- i contratti con i principali clienti di RPX Ambiente S.r.l., ancorché tale dipendenza si sia progressivamente attenuata negli ultimi anni, stante l'attuale situazione di mercato.

Per le informazioni relative ai menzionati contratti si fa rinvio al Capitolo VI, Paragrafo 6.4.4 del Documento di Registrazione.

L'Offerente e le società da esso partecipate non esercitano e non hanno esercitato negli ultimi tre esercizi attività di ricerca e sviluppo, né hanno sostenuto spese per attività pubblicitarie.

Con riferimento agli investimenti futuri deliberati dall'Offerente, si segnala che in data 15 ottobre 2010, il consiglio di amministrazione di Yorkville ha dato mandato al Presidente di porre in essere ogni attività volta al perfezionamento dell'operazione già regolata dall'Acquisition Agreement. Per ulteriori informazioni si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 11 del Supplemento alla Nota Informativa.

Per la descrizione aggiornata dei procedimenti giudiziari o arbitrari che coinvolgono l'Offerente si rinvia alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 10 del Supplemento alla Nota Informativa.

### **B.1.8 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati**

Per l'illustrazione dello stato patrimoniale, del conto economico, del rendiconto finanziario e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto degli ultimi tre esercizi nonché dei primi nove mesi dell'esercizio in corso, a confronto con i corrispondenti dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, corredati di commenti, si rinvia ai Prospetti Contabili riportati in calce alla PARTE II del Supplemento alla Nota Informativa.

### **B.1.9 Andamento recente e prospettive**

Si riportano di seguito i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del gruppo facente capo all'Offerente rilevati per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010, raffrontati con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si segnala, in proposito, che il perimetro di consolidamento è variato a seguito della risoluzione consensuale dell'accordo di investimento e del patto parasociale relativi ad AQ Tech S.p.A. sottoscritti in data 1 aprile 2009, per effetto della quale Yorkville detiene una quota di partecipazione pari al 18,8% (diciotto virgola otto per cento) del capitale di AQ Tech S.p.A. e consolida, a far data dal 30 dicembre 2009, il risultato netto della partecipazione sulla base del metodo del patrimonio netto. Pertanto, i dati economici al 30 settembre 2009 comprendono i valori del gruppo AQ Tech S.p.A. rispettivamente per il periodo 1 aprile 2009 – 30 settembre 2009.

I dati finanziari patrimoniali infrannuali al 30 settembre 2010 sono stati posti a confronto con i dati al 31 dicembre 2009.

Si precisa che i dati riportati nel presente Paragrafo riferiti alla data del 30 settembre 2010 non sono stati sottoposti ad attività di revisione contabile.

<b>Dati economici (€/000)</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>30.09.2009</b>
Ricavi netti dalle vendite e dalle prestazioni	3.687	22.305
Altri ricavi	524	272
Ricavi totali	4.211	22.577
Margine operativo lordo EBITDA	(3.350)	(4.726)
Margine operativo EBIT	(3.978)	(7.618)

Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(4.952)	(8.238)
Risultato netto di gruppo	(4.952)	(6.483)
Risultato di terzi	0	(1.755)
Cash flow	428	(2.248)
<b>Dati patrimoniali (€/000)</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Capitale sociale	9.403	12.095
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	(4.064)	(2.646)
Patrimonio netto consolidato di terzi	0	0
Patrimonio netto dell'Emittente (principi IAS/IFRS)	6.311	5.681
Capitale di esercizio netto	(8.768)	(9.189)
Capitale immobilizzato	9.099	11.749
Totale Attivo	13.082	13.613
Indebitamento finanziario netto*	(4.486)	(2.180)
Numero di azioni	97.988.328	60.659.323
Dividendi distribuiti	0	0

\* *L'indebitamento finanziario netto non include i crediti finanziari non correnti, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28.07.2006 e dalla Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, recante "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".*

La gestione individuale dell'Offerente 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 settembre 2010, Yorkville registra un margine operativo lordo individuale negativo di Euro 2.590 (duemilacinquecentonovanta) migliaia ed un risultato del periodo negativo per Euro 2.904 (duemilanovecentoquattro) 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 Agroindustrie Alimentari S.p.A. e Bioagri S.r.l. nei confronti di YABV, YALP, YA, Bhn e Yorkville. Al riguardo si precisa che Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. e Bioagri S.r.l. hanno rinunciato, tra le altre cose, a qualsiasi pretesa nei confronti di Yorkville e che Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. ha corrisposto a Yorkville, a titolo di risarcimento del danno subito, l'importo complessivo di Euro 300 (trecento) migliaia.

La gestione dell'Offerente, 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.

L'Offerente, in attuazione delle proprie strategie di sviluppo e diversificazione degli investimenti, ha sostenuto, nei primi nove mesi dell'esercizio 2010, costi di consulenza pari a totali Euro 896 (ottocentonovantasei) 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, mentre gli eventuali benefici economici e finanziari potrebbero prodursi a partire dall'esercizio successivo.

Per tali ragioni, i bilanci storici non necessariamente possono ritenersi indicativi dei risultati futuri e delle condizioni finanziarie future dell'Offerente.

Il gruppo facente capo a Yorkville registra, alla data del 30 settembre 2010, un patrimonio netto consolidato negativo per Euro 4.064 (quattromila sessantaquattro) migliaia e un *deficit* di capitale circolante pari ad Euro 8.768 (ottomila settecentosessantotto) migliaia. Alla medesima data, l'indebitamento finanziario netto del gruppo – determinato escludendo i crediti finanziari non correnti, in conformità a quanto previsto dalla Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, recante “*Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi*” – è pari a Euro 4.486 (quattromila quattrocentoottantasei) migliaia, di cui Euro 1.026 (mille ventisei) migliaia relativamente all'indebitamento finanziario corrente netto. Successivamente alla data del 30 settembre 2010 e fino alla data del presente Documento di Offerta non sono intervenute modifiche significative al valore del capitale circolante. L'Offerente ritiene che il capitale circolante di cui il gruppo dispone alla data del presente Documento di Offerta non sia sufficiente per le sue attuali esigenze, e cioè per un periodo di dodici mesi dalla data dello stesso.

In relazione a tale periodo, sulla base del piano di cassa approvato dall'Offerente in data 4 agosto 2010, il gruppo registra un fabbisogno finanziario aggiuntivo rispetto al deficit capitale circolante per Euro 1.000 migliaia.

Alla luce di quanto precede, l'Offerente ritiene che il proprio fabbisogno finanziario complessivo, calcolato quale aggregato del deficit di capitale circolante e dell'ulteriore fabbisogno connesso ad impegni di spesa non inclusi nelle passività correnti e in scadenza nei 12 mesi successivi alla data del presente Supplemento, ammonti, per il medesimo orizzonte temporale, a complessivi Euro 9.800 migliaia.

Per quanto attiene ai dati individuali, alla data del 30 settembre 2010 Yorkville registra un patrimonio netto pari ad Euro 6.311 (seimila trecentoundici) migliaia con un capitale sociale di Euro 9.403 (novemila quattrocentotré) migliaia e un risultato di periodo negativo pari ad Euro 2.904 (duemila novecentoquattro) migliaia, non versando dunque nella fattispecie di cui all'articolo 2446 codice civile.

Alla data del presente Documento di Offerta, sulla base delle evidenze gestionali al 31 ottobre 2010 e della stima degli impatti connessi agli eventi occorsi successivamente a tale data e tenuto altresì conto della circostanza che in data 15 novembre 2010, YALP e l'Offerente hanno concordato di convertire quota parte dei finanziamenti erogati alla società – per un importo pari ad Euro 1.000 (mille) migliaia – in un versamento in conto aumento di capitale, l'Offerente non versa nella fattispecie di cui all'articolo 2446 codice civile.

L'Offerente ritiene di poter far fronte al fabbisogno finanziario proprio e del gruppo per i dodici mesi successivi alla data del presente Documento di Offerta principalmente (i) mediante l'aumento di capitale di cui al SEDA, (ii) attraverso mezzi finanziari alternativi, quali le risorse derivanti dalla sottoscrizione, da parte di YALP o di altri investitori qualificati, del prestito obbligazionario convertibile deliberato in data 4 febbraio 2010, altri finanziamenti a breve termine erogati da YALP ed eventuali finanziamenti bancari. Ulteriori risorse volte a soddisfare il menzionato fabbisogno finanziario potrebbero provenire dall'eventuale esecuzione dell'aumento di capitale per *warrant* previsto nell'ambito del SEDA e dell'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria del 5 novembre 2010, nonostante i margini di incertezza e i limiti di seguito rappresentati. Per ulteriori informazioni in merito ai menzionati aumenti di capitale per *warrant*, si rinvia rispettivamente alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafi 2.2 e 17 del Supplemento alla Nota Informativa

Quanto al grado di aleatorietà delle azioni sopra descritte, si segnala che:

- (a) con riferimento all'aumento di capitale oggetto del Prospetto Informativo, il SEDA non prevede penali nel caso di violazione, da parte di YALP, dell'impegno a sottoscrivere le *tranche* dell'aumento di

capitale richieste dall'Offerente. Si evidenzia, peraltro, che costituisce allo stato un limite all'esecuzione dell'aumento di capitale la circostanza che l'impegno di sottoscrizione da parte di YALP ai sensi del SEDA è subordinato, tra le altre cose, all'ammissione a quotazione delle azioni di nuova emissione, nonché al pagamento a Bhn delle commissioni previste ai sensi del contratto medesimo. Non si può escludere che una situazione di impossibilità di emettere azioni quotate possa temporaneamente limitare l'accesso al supporto finanziario di YALP, nonostante i rappresentanti di YALP abbiano ribadito, in sede di consiglio di amministrazione, la volontà di sostenere finanziariamente l'Offerente anche a fronte dell'impossibilità di consegnare azioni quotate;

- (b) in relazione ai menzionati canali alternativi di approvvigionamento, alla data del Documento di Offerta non sussistono impegni vincolanti presentati da soggetti finanziatori che confermino la disponibilità in tempi brevi delle risorse;
- (c) non sussiste alcuna garanzia in merito all'eventuale esercizio dei *warrant* emessi ai sensi dell'aumento di capitale per *warrant* previsto nell'ambito del SEDA e dell'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 novembre 2010, la cui tempistica e le cui condizioni di esercizio possono peraltro risultare, in concreto, incompatibili con l'esigenza di reperimento di risorse a breve dell'Offerente. Con specifico riferimento all'aumento di capitale per *warrant* deliberato dall'assemblea straordinaria del 5 novembre 2010, si evidenzia altresì che l'Assegnazione Warrant è subordinata al buon esito dell'Offerta e che il relativo prezzo di esercizio, considerato l'andamento delle quotazioni del titolo Yorkville alla data del presente Documento di Offerta, rende altamente improbabile l'esercizio dei Warrant da parte degli assegnatari nel breve periodo.

Si precisa inoltre che, successivamente alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo, Bhn e/o YALP si sono rese direttamente o indirettamente cessionarie di crediti vantati nei confronti dell'Offerente da parte di soggetti terzi. I crediti oggetto di cessione sono stati successivamente estinti per compensazione con il debito verso l'Offerente derivante dalla sottoscrizione di nuove azioni Yorkville emesse nell'ambito del SEDA. Qualora ulteriori posizioni debitorie dell'Offerente venissero estinte in compensazione nell'ambito di futuri aumenti di capitale, pur risultandone un miglioramento del *deficit* di capitale circolante, non vi sarebbe, per l'Offerente, alcun afflusso di cassa.

L'eventuale mancata esecuzione dell'aumento di capitale oggetto del Prospetto Informativo in misura sufficiente a fare fronte al fabbisogno finanziario complessivo dell'Offerente e del gruppo per i 12 mesi successivi alla data del Documento di Offerta, qualora l'Offerente non fosse in grado di reperire risorse finanziarie alternative, metterebbe a rischio la continuità aziendale dell'Offerente e del gruppo, poiché Yorkville e il gruppo non dispongono, alla data del Documento di Offerta, di adeguati flussi derivanti da attività di investimento sufficienti per coprire i propri costi di esercizio.

Qualora l'Offerente non riesca ad attivare nessuno dei canali di approvvigionamento di risorse finanziarie sopra indicati, esiste il rischio che non sia in grado di proseguire la propria operatività oltre il secondo trimestre del 2011, in assenza di radicali azioni di contenimento del *deficit* di capitale – anche attraverso la rinegoziazione dei debiti commerciali scaduti e la ridefinizione dei termini contrattuali per le attuali posizioni debitorie verso finanziatori – o di operazioni di dismissione delle partecipazioni ad oggi detenute. In proposito, si segnala che la menzionata attività di valorizzazione del portafoglio è già stata avviata, mediante la formalizzazione, in data 5 luglio 2010, dell'incarico ad una società di consulenza indipendente – già conferito verbalmente nel mese di maggio 2010 – volto a raccogliere possibili manifestazioni di interesse alla acquisizione del 18,8% (diciotto virgola otto per cento) ovvero del 100% (cento per cento) di AQ Tech S.p.A. e/o di beni riconducibili al gruppo AQ Tech S.p.A.. Nonostante la rilevanza di tale attività, alla data del presente Documento di Offerta non è possibile stimare i tempi necessari per la definizione della suddetta operazione di dismissione o il relativo importo, né prevedere se il medesimo si rivelerà sufficiente a soddisfare – almeno in parte – il fabbisogno finanziario del gruppo Yorkville nel breve termine.

Il potenziale effetto conseguente alla mancata realizzazione delle azioni sopra descritte è rappresentato dal rischio di un sostanziale pregiudizio alle prospettive di continuità operativa dell'Offerente e del gruppo.

PricewaterhouseCoopers S.p.A., società di revisione di Yorkville, ha assoggettato a revisione contabile limitata il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 e, in data 29 agosto 2010, ha emesso la propria relazione, esponendo un richiamo di informativa inerente alla “*esistenza di un’incertezza rilevante che può fare sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Yorkville di continuare a operare sulla base del presupposto della continuità aziendale*”, osservando tuttavia che “*Come descritto nelle note illustrative, gli amministratori hanno [...] ritenuto che sussistano le condizioni per continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale in considerazione delle azioni intraprese unitamente al mantenimento del necessario supporto finanziario manifestato da parte del socio YA Global Investments LP*”.

In data 15 novembre 2010, il collegio sindacale dell’Offerente ha espresso le seguenti osservazioni in proposito:

*“il Collegio Sindacale, sentiti il dott. Sartori ed il dott. Pizzarelli della PricewaterhouseCoopers Spa, concorda ed evidenzia:*

- a) *che la società ha una situazione finanziaria (per incassi finanziari) subordinata ad entrate solo straordinarie (finanziamenti, aumenti di capitale, emissioni di obbligazioni convertibili e non) non avendo un’attività diretta che possa produrre flussi di cassa propri e/o cash flow;*
- b) *in base alla situazione al 30.09.2010 si evidenzia, in conseguenza dei risultati negativi consolidati e/o singoli, che le previsioni non sono state conseguite, in particolare per RPX Ambiente Srl. Per detta società sono emerse problematiche per la continuità aziendale, per cui è ipotizzabile di dover recuperare a costo le imposte anticipate con aggravamento delle perdite;*
- c) *per RPX Ambiente Srl sono necessari urgenti finanziamenti onde permettere alla stessa di poter proseguire negli investimenti per raggiungere l’auspicato break even.*

*Ciò, per sopperire anche ad una situazione finanziaria tesa sia per il pregresso sia per le perdite in corso, per cui ci sono procedure in corso e ritardi nei versamenti mensili;*

- d) *in considerazione dei dati negativi al 30.09.2010 il Collegio Sindacale chiede:*
  - 1) *che per RPX Ambiente Srl e AQ-Tech Spa vengano fatte delle perizie aggiornate che tengano conto delle perdite e del non conseguito forecast;*
  - 2) *che vengano redatte situazioni mensili della Yorkville bhn Spa;*
  - 3) *che venga richiesto ai Soci finanziatori, che i finanziamenti fatti alla società vengano assicurati al servizio del capitale sociale e/o copertura delle perdite, in modo non subordinato, per dare concretezza alle necessità di continuità aziendale;*
  - 4) *dare conferma che tutti i costi noti, come confermato dalla società, relativamente, in particolare, alle operazioni straordinarie in corso e/o rinviate, sono ricomprese tra i costi al 30.09.2010.*

[...]

*In sede di conclusione della presente ed alla luce di quanto sopra ben evidenziato, si indica:*

- *previsioni 2010 inferiori alle aspettative;*
- *necessità di rivedere i valori delle partecipate per i conseguenti riflessi del rispetto degli artt. 2446 e seguenti C.C.;*
- *situazione finanziaria diretta e delle partecipate, aggravata dai risultati negativi;*

- l'aver dovuto rinviare e/o rivedere l'operazione YA;
- l'attesa dei risultati OPS Investietico.

*Il Collegio Sindacale invita la società, e per essa i suoi Organi, a dotarsi di un piano strategico, anche alternativo, che possa garantire la continuità aziendale che attualmente è subordinata solo alle ipotesi di accadimenti positivi”.*

Tenuto conto del recente andamento gestionale dell'Offerente e del gruppo e degli scostamenti rilevati rispetto al piano industriale consolidato rivisto in data 8 settembre 2010, nonché delle osservazioni formulate dal Collegio Sindacale, Yorkville ritiene ormai superato tale piano e prevede, pertanto, di redigere un nuovo piano industriale entro la data di approvazione del bilancio 2010, indipendentemente dai risultati dell'Offerta.

Da ultimo, si segnala che, a far data dal 14 luglio 2009, la Consob ha richiesto all'Offerente di integrare i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali con le seguenti informazioni: (i) posizione finanziaria netta della società e del gruppo con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine; (ii) eventuali posizioni debitorie scadute del gruppo ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, ecc.); (iii) rapporti verso parti correlate della società e del gruppo; (iv) eventuale mancato rispetto di *covenants*, di *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione, a data aggiornata, del grado di rispetto di dette clausole; (v) approvazione del piano industriale e/o stato di implementazione dello stesso, con l'evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

Si rappresentano di seguito i principali eventi occorsi a far data dal 1 luglio 2010. In data 5 luglio 2010 Yorkville ha formalizzato l'incarico, conferito verbalmente nel mese di maggio ultimo scorso, ad una società di consulenza indipendente, volto a raccogliere possibili manifestazioni di interesse all'acquisizione del 18,8% (diciotto virgola otto per cento) ovvero del 100% (cento per cento) di AQ Tech S.p.A. e/o di beni ad essa riconducibili.

L'Offerente in base al contratto sottoscritto in data 21 dicembre 2009 (come successivamente modificato) con AQ Tech S.p.A., Comitalia Compagnia Fiduciaria S.p.A., Ma-tra Fiduciaria S.r.l. (azionisti di AQ Tech S.p.A.) ed il sig. Roberto Bianchi, ha un diritto di opzione avente per oggetto l'acquisto di tutta la partecipazione residua detenuta dagli altri azionisti al momento del relativo esercizio, esercitabile dal giorno 1 aprile 2010 e per i nove mesi successivi tale data, qualora si verifichi alternativamente una delle seguenti condizioni: (i) che Yorkville abbia inviato ai soci la comunicazione di trasferimento dovuta ai sensi del diritto di prelazione ad essi spettante; (ii) che i soci o AQ Tech S.p.A. abbiano inviato a Yorkville la comunicazione di trasferimento ai sensi del diritto di prelazione spettante all'Offerente.

Si segnala che tali condizioni alternative sono state previste da un apposito accordo modificativo sottoscritto in data 27 maggio 2010, al fine di rendere maggiormente coerente la struttura dell'opzione con la possibilità di aumentare la partecipazione di Yorkville nel gruppo AQ Tech S.p.A. al fine della sua eventuale vendita.

In merito alla possibile uscita di Yorkville dall'investimento nel settore farmaceutico alla data del presente Documento di Offerta non sussistono accordi vincolanti in tal senso.

Per ulteriori informazioni al riguardo si fa rinvio alla Parte I, Capitolo I, Paragrafo 3, nonché alla Parte I, Capitolo II, Paragrafo 1, del Supplemento alla Nota Informativa.

In data 15 luglio 2010, Yorkville ha richiamato una *tranche* di aumento di capitale, nell'ambito del SEDA, pari ad Euro 1.700.000 (unmilione settecentomila). Il prezzo di emissione delle nuove azioni, calcolato nel periodo dal 16 luglio 2010 al 29 luglio 2010, applicato lo sconto contrattualmente previsto del 5% (cinque per cento) è stato pari ad Euro 0,0809 (zero virgola zero ottocentonove) per azione ed ha portato alla emissione di n. 21.013.597 (ventunomilioni tredicimila cinquecentonovantasette) nuove azioni Yorkville.

In data 26 luglio 2010 Yorkville ha provveduto alla copertura delle perdite di Rpx Ambiente S.r.l. mediante la rinuncia a crediti in essere nei confronti della controllata per l'importo di Euro 450.000 (quattrocentocinquantamila).

In data 28 luglio 2010 il consiglio di amministrazione di Rpx Ambiente S.r.l. ha approvato una revisione del piano industriale.

In data 30 luglio 2010 Yorkville ha raggiunto una transazione giudiziale con Technologie Beteiligungs Gesellschaft mbh, mediante la quale la controparte ha rinunciato agli interessi maturati sul capitale dovuto di Euro 902.932,97 (novecentoduemila novecentotrentadue/97) a partire dal 1 novembre 2004 e Yorkville si è obbligata a pagare il suddetto importo in sette rate mensili di Euro 128.990,24 (centoventottomila novecentonovanta/24) cadauna a partire dal 1 settembre 2010. Il credito vantato dalla controparte è stato poi acquistato, a determinate condizioni, da Bhn che si è impegnata a perfezionare tale acquisto attraverso sette singoli contratti di cessione ciascuno da nominali Euro 128.990,24 (centoventottomila novecentonovanta/24), dei quali il primo è stato regolarmente eseguito.

In data 4 agosto 2010 il consiglio di amministrazione di Yorkville ha approvato il *cash plan* del gruppo.

In data 8 settembre 2010 il consiglio di amministrazione di Yorkville ha rivisto il piano industriale consolidato, a seguito della revisione del piano industriale di Rpx Ambiente S.r.l., approvato il 28 luglio 2010.

Nella stessa data il consiglio di amministrazione di Yorkville ha approvato l'Operazione descritta nella Premessa del presente Documento di Offerta, successivamente modificata in data 12 e 15 ottobre 2010.

In data 2 novembre 2010 il consiglio di amministrazione di Yorkville ha approvato il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

Nei prossimi mesi l'attività di Yorkville sarà focalizzata sul perfezionamento della suddetta Operazione, ferma restando l'ordinaria attività di *scouting* per l'individuazione di eventuali ulteriori possibili investimenti.

La gestione della società continuerà ad essere improntata ad una logica di contenimento dei costi, fermo restando che i costi di struttura, il previsto ampliamento del perimetro di gruppo e i costi connessi all'organizzazione delle operazioni di investimento influiranno sull'andamento economico del 2010, mentre gli eventuali benefici economici e finanziari dell'Operazione potrebbero prodursi a partire dall'esercizio 2011. Yorkville, per il perfezionamento dell'Operazione, ha sostenuto e/o prevede di sostenere costi di consulenza pari a complessivi Euro 1.500.000,00 (un milione cinquecentomila/00).

Dettagli in merito ai fatti rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 sono contenuti nel Supplemento alla Nota Informativa, cui si fa rinvio.

### **B.1.10 Impatto dell'acquisizione delle Quote sull'Offerente**

Si riportano, qui di seguito, il conto economico sintetico pro-forma e la situazione patrimoniale riclassificata pro-forma al 30 giugno 2010, predisposti sulla base della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2010 ed assumendo una percentuale di adesione all'Offerta pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote. L'obiettivo della seguente simulazione è quello di presentare i principali effetti dell'Offerta sulla situazione patrimoniale ed economica del gruppo Yorkville, 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. Occorre tuttavia segnalare che qualora l'Offerta fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La voce "conto economico consolidato complessivo del gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010" include il conto economico consolidato complessivo per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del gruppo, così come estratto dalla relazione semestrale alla medesima data.

La voce “OPS” rappresenta gli effetti pro-forma sul conto economico consolidato complessivo per il periodo chiuso al 30 giugno 2010.

La voce “proventi finanziari” è rappresentata unicamente dalla quota di competenza di Yorkville dei dividendi che il Fondo ha distribuito nei primi sei mesi del 2010, così come riportato nella relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2010. Nel corso dei primi sei mesi del 2010, il Fondo ha distribuito proventi pari ad Euro 164 (centosessantaquattro) per Quota. Non è stato calcolato l’effetto fiscale in quanto l’Offerente non presenta un imponibile fiscale positivo.

La voce “stato patrimoniale consolidato del gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010” include lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2010 del gruppo, così come estratto dalla relazione semestrale alla medesima data.

La voce “OPS” rappresenta gli effetti patrimoniali pro-forma derivanti dall’adesione all’Offerta.

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 corrispondente al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote – 6.150 (seimilacentocinquanta) Quote – per il prezzo di chiusura di borsa delle Quote alla data più recente disponibile, nello specifico il 14 ottobre 2010 (data di approvazione dei prospetti proforma e della emissione della relativa relazione della società di revisione), pari a Euro 1.932. 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 il Fondo è quotato sul MIV. Il patrimonio netto è stato incrementato per il medesimo valore.

La voce “Costi per servizi” rappresenta le commissioni derivanti dal Contratto di Consulenza. Si segnala che, avendo Yorkville e Bhn concordato in data 2 novembre 2010 di escludere l’Offerta dall’ambito di applicazione del Contratto di Consulenza, sono contemplati nella voce “Costi per servizi” maggiori costi per Euro 142 migliaia, relativamente alla commissione trimestrale, nonché maggiori costi per Euro 45 migliaia, relativamente alla commissione annuale di performance. Tali variazioni, dovute a un diverso assetto contrattuale successivo alla data di predisposizione dei prospetti pro-forma, sono in ogni caso da considerarsi non materiali, in quanto di importo modesto rispetto alla complessità dell’aggregato contenuto nei prospetti pro-forma.

La voce “oneri accessori all’Operazione” rappresenta costi quali spese legali, notarili, di *due diligence* stimati in Euro 800 (ottocento) migliaia. I costi 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.

**Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del gruppo Yorkville**

	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Yorkville bhn al 30 giugno 2010	Rettifiche		Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	Oneri accessori all'Operazioni e	
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>				
	A	B	C	A+B+C
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
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
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>8.984</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>20.866</b>
<b>Attività correnti</b>				
Altre attività correnti	547			547
Rimanenze	673			673
Crediti commerciali	1.443			1.443
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	941			941
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>3.604</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.604</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>	<b>-</b>			
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12.588</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>24.470</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>				
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>(4.090)</b>	<b>11.882</b>	<b>(800)</b>	<b>6.992</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>				<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(4.090)</b>	<b>11.882</b>	<b>(800)</b>	<b>6.992</b>
<b>Passività non correnti</b>				
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
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>3.311</b>		<b>-</b>	<b>3.311</b>
<b>Passività correnti</b>				
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
<b>Totale passività correnti</b>	<b>13.367</b>		<b>800</b>	<b>14.167</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>12.588</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>24.470</b>

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

	Conto economico consolidato complessivo del Gruppo Yorkville bhn per il semestre chiuso al 30 giugno 2010	Rettifiche	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
		OPS	
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>			
	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)	(232)	(2.924)
Costo del personale	(857)		(857)
Altri costi operativi	(101)		(101)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1.849)</b>	<b>(232)</b>	<b>(2.081)</b>
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)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.312)</b>	<b>(232)</b>	<b>(2.544)</b>
Proventi finanziari	3	1.009	1.012
Oneri finanziari	(235)		(235)
<b>Quota di risultato società collegate</b>	<b>(278)</b>		<b>(278)</b>
Risultato prima delle imposte	(2.822)	777	(2.045)
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>(523)</b>	<b>0</b>	<b>(523)</b>
Risultato netto	(3.345)	777	(2.568)
<b>- di cui di Gruppo</b>	<b>(3.345)</b>	<b>777</b>	<b>(2.568)</b>
<b>- di cui di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>0</b>	<b>1.661</b>	<b>1.661</b>
Totale utile / (perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2.438	(907)
<b>- di cui di Gruppo</b>	<b>(3.345)</b>	<b>2.438</b>	<b>(907)</b>
<b>- di cui di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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

Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta e del conferimento di numero 6.150 (seimilacentocinquanta) Quote, l'Offerente procederebbe all'emissione di n. 1.845.000 (unmilione ottocentoquarantacinquemila) nuove azioni, per un controvalore complessivo pari ad Euro 14.151.150 (quattordicimilioni centocinquantunomila centocinquanta), integralmente imputato a capitale sociale.

Un'adesione all'Offerta pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote comporterebbe, in capo all'Offerente, un buon apporto in termini di patrimonio se confrontato con il livello negativo attuale, consentendo al medesimo di acquisire un'attività con buone prospettive di valorizzazione nel breve-medio termine. In un'ottica prospettica, il conferimento di tali attività genererebbe, per effetto della distribuzione periodica dei proventi del Fondo, qualora confermati in futuro, un flusso di cassa discreto che può contribuire, congiuntamente allo sviluppo delle attività delle attuali partecipate, al finanziamento dell'attività caratteristica dell'Offerente.

Si riportano inoltre di seguito, a mero titolo illustrativo, indicazioni in merito alle variazioni di patrimonio netto connesse ad una eventuale percentuale di adesione all'Offerta pari al 50% (cinquanta per cento) del totale delle Quote.

In tal caso, per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta e del conferimento di numero 30.752 (trentamila settecentocinquanta) Quote, l'Offerente procederebbe all'emissione di n. 9.225.600 (novemilioni duecentoventicinquemila seicento) nuove azioni, per un controvalore complessivo pari ad Euro 70.760.352 (settantamilioni settecentosessantamila trecentocinquanta), integralmente imputato a capitale sociale.

Un'adesione all'Offerta pari al 50% (cinquanta per cento) del totale delle Quote comporterebbe, in capo all'Offerente, un rilevante apporto in termini di patrimonializzazione se confrontato con il livello negativo attuale, consentendo al medesimo di acquisire un'attività con buone prospettive di valorizzazione nel breve-medio termine. In un'ottica prospettica, il conferimento di tali attività genererebbe, per effetto della distribuzione periodica dei proventi del Fondo, qualora confermati in futuro, un flusso di cassa interessante, che può contribuire, congiuntamente allo sviluppo delle attività delle attuali partecipate, al finanziamento dell'attività caratteristica dell'Offerente.

Si rappresenta altresì che, in caso di adesioni superiori alla percentuale da ultimo considerata, farebbero seguito incrementi patrimoniali più consistenti, in relazione ai quali la corrispondente variazione in termini di patrimonio netto per l'Offerente dipenderebbe dal valore di borsa delle Quote alla data di chiusura del periodo di riferimento.

Si riportano ai Paragrafi N.4. e N.5. del presente Documento di Offerta il documento relativo ai dati finanziari pro-forma approvato dal consiglio di amministrazione dell'Offerente in data 15 ottobre 2010, avente ad oggetto la situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2010 e il 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 e la relativa relazione rilasciata da PricewaterhouseCoopers S.p.A..

## **B.2. EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.2 sono interamente tratte da fonti accessibili al pubblico, e principalmente, dai documenti contabili (rendiconto annuale al 31 dicembre 2009 e relazione semestrale al 30 giugno 2010) del Fondo, dai comunicati stampa diffusi dalla SGR nonché dal Regolamento di Gestione. L'Offerente non assume alcuna responsabilità in merito alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tali informazioni.

### **B.2.1 La SGR**

Ai sensi dell'articolo 36 TUF, un fondo comune d'investimento è gestito da una società di gestione del risparmio. Alla data del Documento di Offerta, la società di gestione del risparmio che gestisce il Fondo è Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

La SGR (costituita in data 8 ottobre 1999, come Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.,) è una società per azioni con sede legale in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, C.F. e partita IVA n. 12926160156, REA n. 1598366, sito internet [www.aedesbpmresgr.com](http://www.aedesbpmresgr.com). La SGR è iscritta al n. 94 dell'albo delle società di gestione del risparmio disciplinato dall'articolo 35 TUF.

Il capitale sociale della SGR ammonta ad Euro 5.500.000,00 (cinquemilioni cinquecentomila/00) ed è suddiviso in 5.500.000 (cinquemilioni cinquecentomila) azioni da nominali Euro 1 (uno) ciascuna.

La SGR è partecipata da:

- (a) Aedes S.p.A. al 51% (cinquantuno per cento);
- (b) Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. al 39% (trentanove per cento);
- (c) RE Partecipazione ed Organizzazione d'Azienda al 5% (cinque per cento);
- (d) First Atlantic Real Estate S.p.A. al 5% (cinque per cento).

La SGR è controllata e sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

Ai sensi dell'articolo 11 dello statuto sociale, la SGR è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da undici membri, i quali durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Il consiglio di amministrazione della SGR risulta così composto.

**TABELLA: SGR – consiglio di amministrazione**

<b>nome e cognome</b>	<b>carica</b>
Maria Martellini	presidente
Enrico Maria Antonelli	vice presidente
Domenico Bellomi	consigliere
Giorgio Bianchini Scudellari	consigliere
Rocco Corigliano	consigliere
Roberto Ferrario	consigliere
Marco Gasparini	consigliere
Paolo Ingrassia	consigliere
Francesco Montescani	consigliere
Giuseppe Roma	consigliere
Sergio Schieppati	consigliere

Ai sensi dell'articolo 18 dello statuto sociale, il collegio sindacale della SGR è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti.

**TABELLA: SGR – collegio sindacale**

<b>nome e cognome</b>	<b>carica</b>
Giovanni Rovetta	presidente
Enrico Radice	sindaco effettivo
Paolo Salvaderi	sindaco effettivo
Manuel Busalacchi y Gonzales	sindaco supplente
Giuseppe Chiacchio	sindaco supplente

Dalle informazioni pubblicamente disponibili risulta che la SGR gestisce, oltre al Fondo, altri quattro fondi comuni di investimento immobiliari chiusi:

- (a) “Dante Retail”, fondo comune di investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati, come definiti dall’articolo 1, comma 1, lettera h), del DM 228/1999;
- (b) “Virgilio”, fondo comune di investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati;
- (c) “Petrarca”, fondo comune di investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati;
- (d) “Boccaccio”, fondo comune di investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati.

### **B.2.2 Il 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. A sua volta, ai sensi dell’articolo 1, lettera d-bis), DM 288/1999, un fondo comune di investimento può definirsi immobiliare quando investe esclusivamente o prevalentemente in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

“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 Regolamento di Gestione del Fondo è stato approvato da 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 le Quote sono quotate sul segmento Fondi Chiusi del “Mercato Telematico degli Investment Vehicles” (MIV) organizzato e gestito da Borsa Italiana.

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.

La Tabella che segue illustra le principali caratteristiche del Fondo. Per una più approfondita descrizione del funzionamento del Fondo si rinvia al Regolamento di Gestione, disponibile sul sito internet della SGR ([www.aedesbpmresgr.com](http://www.aedesbpmresgr.com)) e dell’Offerente ([www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com)).

<b>Natura giuridica</b>	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ordinario non riservato a investitori qualificati.
<b>Società di gestione</b>	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.
<b>Banca depositaria</b>	Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.  A far data dal 29 ottobre 2010 banca depositaria del Fondo sarà BNP Paribas Securities Services SA, con sede legale in 3 Rue d’Antin, 75002 Parigi, operante tramite la propria succursale di Milano, con sede in Via Ansperto, n. 5, iscritta al n. 548330 dell’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia. La modifica della banca depositaria è dovuta all’acquisizione da parte di BNP Paribas Securities Services SA del ramo d’azienda di Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. afferente le attività di banca depositaria.

<b>Società di revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.
<b>Sottoscrizione delle Quote</b>	<p>Il patrimonio del Fondo è stato raccolto nell'ambito di un'unica emissione di Quote. L'offerta pubblica delle Quote del Fondo ha avuto inizio il 15 giugno 2001 ed è terminata il 15 febbraio 2002.</p> <p>Il valore nominale di ciascuna quota collocata è di Euro 2.500,000. Sono state sottoscritte n. 61.504 quote, per un importo complessivo di Euro 153.760.000,00, ripartite su 14.366 sottoscrizioni. Le quote del Fondo in fase di collocamento sono state così assegnate: (i) pubblico indistinto: n. 14.301; (ii) persone giuridiche: n. 65, di cui n. 2 investitori qualificati.</p>
<b>Durata</b>	<p>10 anni con scadenza al 31 dicembre del decimo anno successivo alla data di chiusura del periodo di richiamo degli impegni (31 dicembre 2012).</p> <p>Possibilità di proroga della durata del Fondo sino ad ulteriori 3 anni.</p> <p>Possibilità di richiedere alla Banca d'Italia un periodo di grazia non superiore a 3 anni per il completo smobilizzo degli investimenti.</p>
<b>Oggetto degli investimenti del Fondo</b>	Immobili, diritti reali di godimento e partecipazioni in società immobiliari, nonché – in misura residuale – strumenti finanziari, parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, depositi bancari, crediti, titoli rappresentativi di crediti e strumenti finanziari derivati.
<b>Caratteristiche degli investimenti immobiliari</b>	<p>Il Fondo investe 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.</p> <p>Gli investimenti possono essere effettuati sia in Italia che all'estero, dando preferenza ai Paesi facenti parte dell'Unione Monetaria Europea.</p>
<b>Eticità</b>	Selezione degli investimenti ispirata a principi etici con riguardo alla natura e alla destinazione degli stessi. Un comitato etico nominato dal consiglio di amministrazione della SGR assicura la rispondenza delle scelte gestionali ai principi etici previsti dal Regolamento di Gestione.
<b>Ricorso all'indebitamento</b>	Il Fondo può assumere prestiti nei limiti stabiliti dalla normativa vigente (60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari e 20% del valore degli altri beni ricompresi nel relativo patrimonio).
<b>Regime dei proventi della gestione</b>	Distribuzione annuale, previa deliberazione del consiglio di amministrazione della SGR.
<b>Rimborso delle Quote</b>	<p>Non prevista la possibilità di richiedere il rimborso anticipato delle Quote.</p> <p>Facoltà di effettuare rimborsi parziali <i>pro quota</i> a fronte di disinvestimenti.</p> <p>Facoltà di effettuare rimborsi parziali <i>pro quota</i> nel corso della procedura di liquidazione del Fondo.</p>

**Governance**

Il Regolamento di Gestione non contempla l'istituto dell'assemblea dei partecipanti né prevede altri presidi di *governance* a favore dei partecipanti.

**Compenso della SGR**

Il compenso spettante alla SGR è composto da una commissione fissa e da una commissione variabile.

La commissione fissa è pari all'1,50% su base annua del valore complessivo netto del Fondo, quale risulta dalla relazione semestrale di fine anno. A questo scopo il valore complessivo netto del Fondo sarà computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione. Detta provvigione viene prelevata dalle disponibilità del Fondo, con cadenza mensile, l'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese, nella misura di un dodicesimo dell'importo annuo spettante. Al 31 dicembre di ogni anno viene determinato il compenso da corrispondere in via provvisoria per l'anno seguente ed il conguaglio rispetto agli importi erogati allo stesso titolo nei dodici mesi precedenti. Il conguaglio verrà prelevato dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno lavorativo del mese successivo al deposito della relazione semestrale di fine anno.

La commissione variabile è pari al 20% del risultato di gestione (espresso dal confronto tra l'ammontare dell'attivo netto liquidato – maggiorato di eventuali distribuzioni o rimborsi effettuati nel corso della durata del Fondo entrambi capitalizzati al tasso pari al 5% annuo al netto delle ritenute d'acconto – e l'ammontare del Fondo inizialmente sottoscritto e versato) eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato, pari al 5% annuo.

**Liquidazione del Fondo**

Prevista per scadenza del relativo termine di durata ovvero – previa delibera del consiglio di amministrazione della SGR – in caso di riduzione del patrimonio del Fondo ad un importo tale da non consentire di realizzare investimenti aventi una redditività in linea con i risultati di gestione attesi e/o da non consentire un'efficiente prestazione dei servizi gestori ed amministrativi, nonché in caso di scioglimento della SGR senza autorizzazione alla prosecuzione del Fondo a cura di altra società di gestione del risparmio.

Di seguito 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
<b>durata residua</b>	<b>n. anni</b>	10	4	3	2,5
<b>patrimonio immobiliare</b>	<b>n. imm.</b>	-	13	13	13
<b>superfici complessive</b>	<b>mq.</b>	-	123.586	123.586	123.586
<b>destinazione d'uso</b>		-	rsa/uffici	rsa/uffici	rsa/uffici
<b>distribuzione geografica prevalente <sup>(1)</sup></b>	<b>%</b>	-	Milano e hint. 79,1%	Milano e hint. 79%	Milano e hint. 79%
<b>valore mercato immobili <sup>(2)</sup></b>	<b>€ mln.</b>	-	240,1	235,0	235,8

<b>costo storico e oneri capit. <sup>(3)</sup></b>	<b>€ mln.</b>	-	219,6	222,5	222,6
<b>debito</b>	<b>€ mln.</b>	-	65,8	67,7	67,7
<b>loan to value</b>	<b>%</b>	-	27,4	28,8	28,7
<b>loan to cost</b>	<b>%</b>	-	29,9	30,4	30,4
<b>net asset value <sup>(4)</sup></b>	<b>€ mln.</b>	153,8	182,8	179,2	175,4
<b>distribuzione proventi totale <sup>(5)</sup></b>	<b>€/000</b>	-	5.781,4	10.086,7	-
<b>distribuzione proventi / quota <sup>(5)</sup></b>	<b>€</b>	-	94,000	164,000	-
<b>valore unitario quota</b>	<b>€</b>	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000
<b>quotazione Borsa</b>	<b>€</b>	-	1.419	1.645	1.915
<b>sconto prezzo di Borsa</b>	<b>%</b>	-	52,2	43,5	32,9
<b>quote</b>	<b>n.</b>	61.504	61.504	61.504	61.504
<b>redditività lorda <sup>(6)</sup></b>	<b>%</b>	-	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 (duemilaottocentocinquantadue/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 settecenonovantamila/00). In aggiunta agli immobili, il Fondo detiene, quali ulteriori attività patrimoniali: (i) Euro 8.018.403,00 (ottomilioni diciottomila quattrocentotre/00) di liquidità disponibile in conto corrente (3,27% del totale dell'attivo); (ii) altre attività per Euro 1.744.233,00 (unmilione settecenotrentaquattromila 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**

<b>immobile</b>	<b>città</b>	<b>indirizzo</b>	<b>data acquisto</b>	<b>prezzo acquisto <sup>(1)</sup></b>	<b>valore mercato <sup>(2)</sup></b>
1	Monza	Via Crescitelli 1	2/8/2002	16.164.746	18.370.000
2	Bollate (MI)	Via Don Ubaldi 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
<b>totale</b>				<b>222.582.764</b>	<b>235.790.000</b>

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

<sup>(2)</sup> 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% (quattrovirgolaquattro 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).

### **B.2.3 Andamento recente e prospettive**

La relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2010 non contiene – conformemente alle previsioni normative in materia – la sezione reddituale. Per le informazioni in merito all'andamento recente del Fondo si fa, pertanto, riferimento principalmente al rendiconto al 31 dicembre 2009, integrato dalle informazioni contenute nella relazione semestrale al 30 giugno 2010.

Con riferimento alla gestione immobiliare, nel corso dell'anno 2009 il Fondo ha effettuato opere di manutenzione straordinaria per circa Euro 2,8 (due virgola otto) milioni, mentre sono stati programmati per il corrente anno i seguenti interventi di manutenzione straordinaria, per complessivi Euro 2,2 (due virgola due) milioni, in parte in corso di esecuzione:

- (a) con riferimento all'immobile sito in San Donato Milanese alla Via Agadir n. 38, sono stati previsti interventi di manutenzione straordinaria e di adeguamento impiantistico per un importo pari a circa

Euro 546.000 (cinquecentoquarantaseimila), utilizzando le disponibilità liquide del Fondo. Tale importo è suscettibile di variazione in funzione delle trattative in corso per la stipula del nuovo contratto di locazione con l'attuale conduttore. Tali costi sono, pertanto, da considerarsi funzionali alla valorizzazione del cespite ed alla massimizzazione del canone di locazione ottenibile;

- (b) con riferimento all'immobile sito in Milano alla Via Antonini n. 26, sono previsti vari interventi per adeguamenti, anche funzionali, degli impianti antincendio per un importo pari a circa Euro 529.000 (cinquecentoventinove), al fine dell'aggiornamento del "certificato di prevenzione incendi, utilizzando le disponibilità liquide del Fondo. Il Fondo sta procedendo direttamente all'ottenimento del nuovo certificato, subentrando nelle pratiche già intraprese dal venditore e integrando le stesse in funzione delle nuove esigenze funzionali dell'immobile. Rimane fermo il diritto del Fondo ad un rimborso parziale dei costi, in linea con le garanzie rilasciate all'atto della compravendita;
- (c) con riferimento all'immobile sito in Bollate alla Via Don Uboldi nn. 40/42, in occasione delle pratiche per il rinnovo del certificato prevenzione incendi, sono previsti interventi per adeguamento di alcuni impianti antincendio per un importo pari a circa Euro 234.000 (duecentotrentaquattromila), utilizzando le disponibilità liquide del Fondo;
- (d) con riferimento all'immobile sito in Pregnana Milanese alla Via Brughiera n. 1, come già previsto in sede di acquisto è programmato il rifacimento dei piazzali e la sostituzione di parte degli infissi di copertura per un importo pari a circa Euro 229.000 (duecentventinove) utilizzando le disponibilità liquide del Fondo;
- (e) altri interventi di varia natura e minore importanza sono previsti per gli immobili siti in Monza alla Via Crescitelli n. 1, in Milano alla Via San Faustino n. 21, in Roma alla Via di Dono n. 223, in Milano alla Via Ippocrate n. 21, in Torino alla Via Magenta n. 12, in Milano alla Via Casati n. 16.

Per quanto riguarda l'attività di locazione, il portafoglio immobiliare del Fondo risulta completamente locato. Al riguardo, si segnala, tuttavia, che, con riferimento all'immobile sito in San Donato Milanese alla Via Agadir n. 38, uno dei due contratti di locazione in essere per circa la metà degli spazi locabili, entrambi stipulati con il medesimo conduttore (ENI Servizi S.p.A.), è giunto a scadenza il 30 settembre 2009. Da tale data il conduttore sta corrispondendo un'indennità di occupazione pari al canone previsto dal contratto. Dopo un'iniziale manifestazione di interesse all'acquisto dell'immobile da parte del conduttore e la successiva constatazione della impossibilità di addivenire ad un accordo su un prezzo di compravendita in linea con gli obiettivi del Fondo, a partire dallo scorso mese di giugno 2010, è stata avviata una trattativa volta a rinegoziare i termini complessivi della locazione con l'obiettivo di giungere a stipulare un unico contratto per l'intero edificio alle migliori condizioni di mercato, previa valorizzazione impiantistica dello stesso.

La redditività lorda da canoni di locazione del portafoglio immobiliare 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

<b>immobile</b>	<b>anno costruzione</b>	<b>superficie lorda <sup>(1)</sup></b>	<b>superficie comm. <sup>(1)</sup></b>	<b>destinazione d'uso</b>	<b>conduttore</b>	<b>canone annuo <sup>(2)</sup></b>	<b>rendimento lordo <sup>(3)</sup></b>
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 dei muri perimetrali dei fabbricati e alla mezzera 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.

Nel corso del 2009 e del primo semestre 2010 non sono state effettuate operazioni di investimento o disinvestimento. Nella seguente Tabella vengono riepilogati in dettaglio i disinvestimenti immobiliari effettuati dal Fondo dalla data di collocamento al 30 giugno 2010.

**TABELLA: Fondo – disinvestimenti**

<i>data vendita</i>	<i>immobile</i>	<i>valore acquisto <sup>(1)</sup></i>	<i>capex <sup>(1)</sup></i>	<i>valore mercato <sup>(1)</sup></i>	<i>prezzo vendita <sup>(1)</sup></i>	<i>plusvalenza lorda <sup>(1) (2)</sup></i>	<i>margini <sup>(3)</sup></i>
6 /12/2005	Roma Via Arno	11.500,0	374,4	14.400,0	15.232,3	3.358,0	28,3%
<b>totale 2005</b>		<b>11.500,0</b>	<b>374,4</b>	<b>14.400,0</b>	<b>15.232,3</b>	<b>3.358,0</b>	<b>28,3%</b>
29/3/2006	Cinisello Balsamo Via dei Lavoratori 133	18.600,0	41,1	21.560,0	23.300,0	4.658,9	25%
<b>totale 2006</b>		<b>18.600,0</b>	<b>41,1</b>	<b>21.560,0</b>	<b>23.300,0</b>	<b>4.658,9</b>	<b>25%</b>
20/12/2007	Canzo Via Brusa 20	6.500,0	25,6	7.630,0	7.960,0	1.434,4	22,0%
<b>totale 2007</b>		<b>6.500,0</b>	<b>25,6</b>	<b>7.630,0</b>	<b>7.960,0</b>	<b>1.434,4</b>	<b>22,0%</b>
<b>totale 2008</b>		-	-	-	-	-	-
<b>totale 2009</b>		-	-	-	-	-	-
<b>totale 2010</b>		-	-	-	-	-	-
<b>totale</b>		<b>36.600,0</b>	<b>441,1</b>	<b>43.590,0</b>	<b>46.492,3</b>	<b>9.451,2</b>	<b>25,5%</b>

(1) Dati in Euro/000.

<sup>(2)</sup> Determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico degli immobili venduti.

<sup>(3)</sup> Calcolato come rapporto tra la plusvalenza lorda ed il costo storico alla data della vendita.

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**

<b>conto economico al 31/12/2009</b>	<b>Euro/000</b>
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	-
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)
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>6.395,7</b>
<b>Risultato gestione crediti</b>	-
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>6.395,7</b>
H. Oneri finanziari	(1.646,0)
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>4.749,6</b>
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
<b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.204,8</b>
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>2.204,8</b>

<sup>(1)</sup> 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**

<b>risultato distribuibile al 31/12/2009</b>	<b>Euro/000</b>	<b>% equity investito <sup>(1)</sup></b>
<b>Risultato contabile</b>	<b>2.204,8</b>	<b>1,4</b>
<b>Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:</b>		
Plusvalenza contabile da vendita <sup>(2)</sup>	0	0,0
Plusvalenza effettiva da vendita <sup>(3)</sup>	0	0,0
Plusvalenza (+Minusvalenza) da rivalutazione <sup>(4)</sup>	7.927	5,2
<b>Risultato distribuibile</b>	<b>10.132,3</b>	<b>6,6</b>
di cui:		
Risultato gestione ordinaria <sup>(5)</sup>	10.132,3	6,6
Plusvalenza netta da vendita <sup>(6)</sup>	0	0,0
<b>Risultato non distribuito</b>	<b>45,7</b>	
Risultato non distribuito (%)	0,5%	
<b>Risultato distribuito</b>	<b>10.086,7</b>	<b>6,6</b>

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

<sup>(2)</sup> 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.

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

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

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

<sup>(6)</sup> È la plusvalenza effettiva al netto delle *fee* di *advisory*.

Sulla base di tali risultanze economiche, il consiglio di amministrazione della 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**

<b>anno</b>	<b>capitale medio investito <sup>(1)</sup></b>	<b>provento distribuibile <sup>(1)</sup></b>	<b>provento non distribuito <sup>(1)</sup></b>	<b>provento da distribuire <sup>(1)</sup></b>	<b>D/Y%</b>	<b>data distribuzione</b>
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
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>2.500,000</b>	<b>800,843</b>	<b>(45,843)</b>	<b>755,000</b>		
<b>D/Y medio</b>					<b>3,9</b>	

(1) Dati in Euro/000.

Il Fondo, dall'inizio dell'operatività al 30 giugno 2010, non ha effettuato rimborsi parziali pro quota. Pertanto, il valore nominale delle quote è rimasto invariato a Euro 2.500,000 per quota.

Alla data del 30 giugno 2010, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, gli immobili facenti parte del portafoglio immobiliare del Fondo hanno un valore di mercato complessivo pari ad Euro 235,8 (duecentotrentacinque virgola otto) milioni. Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2009 si registra un incremento del valore degli immobili in portafoglio pari allo 0,34% (zero virgola trentaquattro per cento).

Di seguito si rappresenta l'andamento del valore di mercato del portafoglio dalla data di collocamento al 31 dicembre 2009, evidenziandone le componenti che hanno contribuito alle variazioni del valore.

**TABELLA: Fondo – valore di mercato del portafoglio immobiliare dal collocamento al 31/12/2009**

<i>data</i>	<i>valore di mercato inizio periodo</i> <sup>(1)</sup>	<i>vendite</i> <sup>(1)(2)</sup>	<i>plus/minus da rivalutazione</i> <sup>(1)(3)</sup>	<i>altri incrementi</i> <sup>(4)</sup>	<i>valore di mercato fine periodo</i> <sup>(1)</sup>	<i>variazione</i> <sup>(5)</sup>
sottoscrizione	0,0	0,0	0,0	0,0	<b>0,0</b>	-
31/12/2002	0,0	0,0	0,2	34,7	<b>34,8</b>	-
31/12/2003	34,8	0,0	2,7	90,2	<b>127,8</b>	7,8%
31/12/2004	127,8	0,0	8,0	0,0	<b>135,7</b>	6,2%
31/12/2005	135,7	(13,2)	4,7	27,7	<b>154,9</b>	3,5%
31/12/2006	154,9	(21,6)	2,5	10,7	<b>146,7</b>	1,7%
31/12/2007	146,7	(7,6)	5,4	28,2	<b>172,7</b>	3,7%
31/12/2008	172,7	0,0	(1,4)	68,8	<b>240,1</b>	-0,8%
31/12/2009	240,1	0,0	(7,9)	2,8	<b>235,0</b>	-3,3%

(1) Dati in Euro/000.

(2) Valore di mercato degli immobili venduti.

(3) Rivalutazione/(svalutazione) di periodo comprensiva di costi capitalizzati nel periodo di riferimento.

(4) Incremento dovuto alle acquisizioni ed alle capitalizzazioni.

(5) Calcolato rapportando il valore di mercato a fine periodo con il valore di mercato a inizio periodo, escludendo dal perimetro gli immobili venduti e quelli acquisiti nel corso del periodo di riferimento.

Al 30 giugno 2010 il Valore Complessivo Netto del Fondo ammonta ad Euro 175.431.983 (centosettantacinquemilioni quattrocentotrentunomila novecentoottantatre) al netto del provento distribuito nel mese di marzo 2010 pari a circa 10,1 (dieci virgola uno) milioni. Il valore unitario delle Quote è pari ad Euro 2.852,367 (duemilaottocentocinquantadue/367). Rispetto al valore della Quota al 31 dicembre 2009 (Euro 2.913,479), al lordo dei proventi distribuiti pari ad Euro 164 (centosessantaquattro) per Quota, si è incrementato del 3,53% (tre virgola cinquantatre per cento).

Di seguito si rappresenta l'andamento delle variazioni del NAV delle Quote dalla data di collocamento al 31 dicembre 2009.

**TABELLA: Fondo – andamento del NAV delle Quote dal collocamento al 31/12/2009**

	<b>sott.</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>val. iniz.</b>	<b>153.760,0</b>	<b>153.760,0</b>	<b>155.002,0</b>	<b>162.660,8</b>	<b>175.880,1</b>	<b>182.380,1</b>	<b>183.845,1</b>	<b>185.230,0</b>	<b>182.767,1</b>
<b>var. cum.:</b>									
<i>riv. Acq.</i>	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(1.104,4)	0,0	0,0
<i>realizzazione plus da riv.</i>	-	0,0	0,0	0,0	1.714,0	1.740,0	1.104,4	0,0	0,0
<i>plus/minus da valutazione</i>	-	181,6	6.739,5	7.969,3	4.724,3	2.530,5	5.425,7	(1.381,7)	(7.927,5)
<i>utili di periodo</i>	-	1.060,5	919,2	5.865,1	5.289,5	5.190,1	5.799,8	5.807,2	10.132,3
<b>var. dim.:</b>									
<i>distr. Prov.</i>	-	0,0	0,0	(615,0)	(5.227,8)	(7.995,5)	(9.840,6)	(6.888,4)	(5.781,4)
<i>rimb. Parz.</i>	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>NAV</b>	<b>153.760,0</b>	<b>155.002,0</b>	<b>162.660,8</b>	<b>175.880,1</b>	<b>182.380,1</b>	<b>183.845,1</b>	<b>185.230,0</b>	<b>182.767,1</b>	<b>179.190,6</b>
<i>numero Quote</i>	61.504	61.504	61.504	61.504	61.504	61.504	61.504	61.504	61.504
<b>val. cont. Quota</b>	<b>2.500,000</b>	<b>2.520,194</b>	<b>2.664,719</b>	<b>2.859,653</b>	<b>2.965,337</b>	<b>2.989,157</b>	<b>3.011,674</b>	<b>2.971,630</b>	<b>2.913,479</b>
<i>val. nom. Quota</i>	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000	2.500,000

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 da 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 valore 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

<i>data distribuzione</i>	<i>capitale investito (€/quota)</i>	<i>rimborso quote (€/quota)</i>	<i>distribuzione dividendi (€/quota)</i>	<i>NAV (€/quota)</i>	<i>periodo di competenza</i>
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	-
<b>Totale</b>	<b>(2.500,000)</b>	<b>0,000</b>	<b>591,000</b>	<b>2.913,479</b>	<b>-</b>
<b>Tasso interno di rendimento</b>			<b>4,72%</b>		

Il prezzo ufficiale di borsa delle Quote al 7 settembre 2010, giorno precedente la data di annuncio dell'Offerta al mercato, è pari a Euro 1.935,00 (milleottocentotrentacinque/00), inferiore del 22,6% (ventidue virgola sei per cento) rispetto al valore nominale, pari a Euro 2.500,000 (duemilacinquecento/000).

Relativamente all'andamento dei prezzi e dei volumi giornalieri scambiati, il Fondo ha evidenziato i seguenti andamenti. Nel corso del 2009, le Quote del Fondo hanno fatto registrare un prezzo unitario massimo di Euro 1.790 (millesettecentonovanta) e un minimo di Euro 1.345 (milletrecentoquarantacinque), con volumi totali pari a 2.840 (duemilaottocentoquaranta) unità. Nel periodo compreso tra il 1 gennaio e il 7 settembre 2010, la quotazione di mercato ha toccato un massimo di Euro 2.045 (duemilaquarantacinque) e un minimo di Euro 1.660 (milleseicentossessanta), per volumi complessivi di 3.372 (tremilatrecentosettantadue) unità. Dalla data della prima quotazione, 1 novembre 2004, il valore medio delle chiusure giornaliere è stato di Euro 1.884,43 (milleottocentottantaquattro/43), con scambi medi per seduta pari a 17,98 (diciassette virgola novantotto) Quote. Al 30 giugno 2010, il valore di borsa del Fondo evidenziava uno sconto rispetto al NAV pari al 32,9% (trentadue virgola nove per cento).

In base a quanto riportato nella relazione semestrale al 30 giugno 2010, nel secondo semestre 2010 l'operatività del Fondo seguirà le seguenti linee strategiche:

- (a) proseguire lo sviluppo e l'implementazione della strategia di dismissioni immobiliari in previsione della chiusura del Fondo il 31 dicembre 2012;
- (b) migliorare lo stato conservativo e qualitativo del patrimonio immobiliare, mediante interventi di manutenzione straordinaria ove necessari;

- (c) potenziare i ricavi di affitto mediante il rinnovo dei contratti di locazione in scadenza e/o rinnovo anticipato, ove possibile, di quelli aventi un canone sottomercato.

### **B.3. INTERMEDIARI**

Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, è stata nominata quale Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta. Per maggiori informazioni circa i rapporti esistenti tra Banca Akros S.p.A., l'Offerente e la SGR si rinvia al Paragrafo A.1.7.

Le Schede di Adesione, sottoscritte dagli Aderenti, potranno pervenire all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni anche per il tramite di tutti gli Intermediari Depositari. Pertanto, le adesioni saranno ricevute dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione dagli aderenti all'Offerta, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli Aderenti all'Offerta.

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni raccoglierà le adesioni all'Offerta e terrà in deposito le Quote portate in adesione su un conto deposito intestato all'Offerente presso l'intermediario medesimo. Nell'ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari raccoglieranno le Schede di Adesione e terranno in deposito le Quote portate in adesione. Successivamente, e comunque entro la Data di Scambio, provvederanno a trasferirle sul conto deposito titoli intestato all'Offerente presso Banca Akros. S.p.A.

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni ovvero, nell'ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari verificheranno la regolarità e la conformità delle Schede di Adesione e delle Quote all'Offerta.

Presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nel successivo Paragrafo O del Documento di Offerta.

Il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione, nonché i documenti indicati nel successivo Paragrafo O saranno altresì disponibili sul sito internet dell'Offerente ([www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com)).

**C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE****C.1. STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ**

L'Offerta ha ad oggetto n. 60.274 (sessantamila duecentosettantaquattro) Quote, del valore nominale di Euro 2.500,000 (duemilacinquecento/000), pari alla totalità delle Quote del Fondo in circolazione, dedotte le Quote che la SGR è tenuta a detenere in proprio (assunte pari a n. 1.230 Quote, corrispondenti al 2% del totale delle Quote del Fondo).

Il numero di Quote oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui l'Offerente, entro il termine del Periodo di Adesione, acquisti Quote, nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b), e dall'articolo 42, comma 2, RE.

**C.2. PERCENTUALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Le Quote oggetto dell'Offerta rappresentano il 98% (novantotto per cento) del totale delle Quote emesse. Il Fondo non ha emesso altri strumenti finanziari diversi dalle Quote.

**C.3. AUTORIZZAZIONI**

L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione da parte di alcuna autorità.

**C.4. MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA**

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8.30 del giorno 27 dicembre 2010 e avrà termine alle ore 17.30 del giorno 28 gennaio 2011, estremi inclusi, salvo proroga della quale l'Offerente dovrà dare comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti.

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Quote (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile (salva la possibilità di aderire ad eventuali offerte concorrenti o ad un rilancio ai sensi dell'articolo 44, comma 8, RE).

Per poter essere portate in adesione all'Offerta, le Quote dovranno essere libere da vincoli, diritti di terzi e gravami di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – e liberamente trasferibili all'Offerente.

Le Quote dovranno essere dematerializzate ai sensi di legge e regolarmente iscritte presso un Intermediario Depositario.

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Quote (o del rappresentante che ne abbia i poteri) dovrà avvenire tramite la consegna all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni della Scheda di Adesione debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta, con contestuale deposito delle Quote presso detto intermediario.

La consegna della Scheda di Adesione ed il deposito delle relative Quote presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni potranno essere effettuati anche dall'Aderente tramite un Intermediario Depositario, a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire all'Intermediario Depositario di provvedere alle formalità di adesione per conto dell'Aderente entro e non oltre la fine del Periodo di Adesione. Gli Intermediari Depositari dovranno sottoscrivere le Schede di Adesione in qualità di mandatari dell'Aderente. Resta ad esclusivo carico dei titolari di Quote che

intendono aderire all'Offerta il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Quote all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni entro il termine ultimo del Periodo di Adesione.

Le adesioni dei soggetti minori di età ovvero delle persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta solo laddove l'autorizzazione sia ricevuta dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni entro la fine del Periodo di Adesione.

Potranno essere apportate all'Offerta solo Quote che risultino al momento dell'adesione regolarmente iscritte e disponibili sui conti titoli dell'Aderente e da questi accesi presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. In particolare, le Quote rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Quote, mediante sottoscrizione della Scheda di Adesione, dovrà essere conferito all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni e all'eventuale Intermediario Depositario, mandato per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Quote all'Offerente, il cui costo sarà a carico dell'Offerente medesimo.

Stante il regime di dematerializzazione dei titoli previsto dalla Parte III, Titolo II del TUF e dalle relative disposizioni di attuazione, ai fini del presente Paragrafo per "deposito" dovranno anche intendersi idonee istruzioni, date da ciascun aderente all'Offerta agli Intermediari Depositari presso i quali le Quote di titolarità dello stesso sono depositate, a trasferire in deposito tali Quote presso l'Intermediario Incaricato, ai fini dell'Offerta.

#### **C.5. COMUNICAZIONI PERIODICHE E RISULTATI DELL'OFFERTA**

Durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni comunicherà giornalmente a Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), RE – i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Quote complessivamente apportate all'Offerta, nonché alla percentuale di queste ultime rispetto alle Quote oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, RE, mediante avviso sul quotidiano Finanza & Mercati entro il giorno precedente la Data di Scambio. I risultati definitivi saranno altresì anticipati al mercato non appena disponibili mediante diffusione di un comunicato stampa, con le modalità previste nella Parte III, Titolo II, Capo I, del RE.

Gli avvisi di competenza dell'Offerente di cui al presente Paragrafo saranno altresì messi a disposizione nel sito internet dell'Offerente, all'indirizzo [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com).

#### **C.6. MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA**

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Quote ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti i titolari di Quote.

L'Offerta non è diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia e negli Altri Paesi, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d'America, Canada,

Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o ad U.S. Person, come definiti dal U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificare l'esistenza e l'applicabilità di tali disposizioni rivolgendosi a propri consulenti e conformarsi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

**D. STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE TRAMITE SOCIETÀ FIDUCIARIE, INTERPOSTA PERSONA E SOCIETÀ CONTROLLATE****D.1. NUMERO DI QUOTE POSSEDUTE**

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non possiede, direttamente o indirettamente, alcuna Quota.

**D.2. NUMERO DI AZIONI POSSEDUTE**

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non possiede, direttamente o indirettamente, alcuna Azione e non può comunque esercitare il diritto di voto in relazione ad alcuna Azione.

**D.3. CONTRATTI DI RIPORTO, DIRITTI DI USUFRUTTO E DI PEGNO**

L'Offerente non ha stipulato, né direttamente né indirettamente, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno sulle Quote, né ha assunto alcun impegno ulteriore su tali Quote.

L'Offerente non ha altresì stipulato, né direttamente né indirettamente, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno su strumenti finanziari emessi dall'Offerente stesso, né ha assunto alcun impegno ulteriore sui medesimi strumenti.

**E. CORRISPETTIVO UNITARIO IN STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI OFFERTO IN SCAMBIO E SUA GIUSTIFICAZIONE****E.1. INFORMAZIONI FONDAMENTALI****E.1.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante dell'Offerente**

Per la dichiarazione relativa al capitale circolante dell'Offerente si fa rinvio alla PARTE II, Capitolo III, punto 3.1 del Supplemento alla Nota Informativa.

**E.1.2 Fondi propri e indebitamento dell'Offerente**

Per la dichiarazione relativa ai fondi propri e all'indebitamento dell'Offerente si fa rinvio alla PARTE II, Capitolo III, punto 3.2 del Supplemento alla Nota Informativa.

**E.1.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta**

Per la descrizione degli interessi significativi per l'Offerta si fa rinvio al precedente Paragrafo A.1.7 del presente Documento di Offerta.

**E.1.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi**

Per la descrizione delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente si fa rinvio al successivo Paragrafo G del presente Documento di Offerta.

**E.2. INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE**

Ai fini della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta e tenendo conto dei risultati emersi utilizzando una molteplicità di criteri di valutazione, l'Offerente ha stimato in Euro 2.301,00 (duemila trecentouno/00) il corrispettivo unitario delle Quote. Tale corrispettivo sarà costituito da azioni ordinarie Yorkville emesse alla pari ad un prezzo unitario pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette). Verranno, pertanto, corrisposte n. 300 (trecento) Azioni ogni n. 1 (una) Quota portata in adesione.

Il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha scelto di esprimere un prezzo puntuale di emissione delle Azioni pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette), in linea con la media semplice tra: (i) il valore economico di Yorkville determinato dall'*advisor* Kon S.p.A. sulla base del criterio della somma delle parti, al netto dei costi di gestione e tenuto anche conto dell'aumento di capitale perfezionatosi in luglio 2010 (Euro 6.092.000, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 6,22); e (ii) il valore risultante dalla media ponderata (per i volumi giornalieri) delle capitalizzazioni di borsa del titolo dal 1 marzo 2010 al 1 settembre 2010 (Euro 8.810.000, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 8,99).

Il valore del capitale economico dell'Offerente è stato dunque determinato in Euro 7.451.000 (settemilioni quattrocentocinquantomila, corrispondente ad un valore unitario per azione pari ad Euro 7,60), arrotondato ad Euro 7.500.000 (settemilioni cinquecentomila), che corrisponde ad un valore per azione di Euro 7,65 (sette virgola sessantacinque). Tale valore è stato, infine, arrotondato ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette) al fine di consentire un più agevole rapporto di scambio nell'ambito del Corrispettivo dell'Offerta.

Gli amministratori hanno, quindi, attribuito pari importanza ai criteri valutativi, ponderando in uguale misura il valore economico della società determinato sulla base della metodologia della somma delle parti e il maggiore valore di borsa avendo riguardo ad un ampio orizzonte temporale.

Non sono state utilizzate metodologie di controllo. La mancata adozione di ulteriori metodologie valutative si basa sulla considerazione che (i) la strategia di investimento ad oggi adottata dalla società, che vede in portafoglio anche partecipazioni in situazioni di *turnaround*, come nel caso della controllata Rpx Ambiente S.r.l., (ii) le dimensioni limitate della società, nonché (iii) le perdite determinate dai costi di struttura sostenuti in relazione all'attività di gestione e pianificazione degli investimenti, sono circostanze che renderebbero difficoltoso e non oggettivo l'utilizzo di metodologie alternative e/o di confronto come quelle comunemente utilizzate nella prassi, quale ad esempio il metodo dei multipli di mercato. Per tali ragioni, il consiglio di amministrazione ha ritenuto il metodo della somma delle parti al netto dei costi di gestione l'unica metodologia utilizzabile al fine di determinare il valore del capitale economico dell'Offerente.

Il corrispettivo unitario risulta superiore al prezzo medio ponderato di mercato delle Quote nei mesi precedenti il giorno 8 settembre 2010. In particolare, alla data di annuncio dell'Offerta al mercato, esso incorporava:

- (a) un premio del 19,2% (diciannove virgola due per cento) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel periodo compreso tra il primo giorno di quotazione (1 novembre 2004) ed il 7 settembre 2010, pari ad Euro 1.930,20 (millenovecentotrenta/20);
- (b) un premio del 33,9% (trentatre virgola nove per cento) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel periodo di ventiquattro mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 settembre 2008 - 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.717,86 (millesettecentodiciassette/86);
- (c) un premio del 25,0% (venticinque virgola zero) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel periodo di dodici mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 settembre 2009 - 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.840,59 (milleottocentoquaranta/59);
- (d) un premio del 19,7% (diciannove virgola sette) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel periodo di sei mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 marzo 2010 - 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.921,81 (millenovecentoventuno/81);
- (e) un premio del 22,7% (ventidue virgola sette) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel periodo di tre mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 giugno 2010 - 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.875,45 (milleottocentosettantacinque/45);
- (f) un premio del 20,0% (venti virgola zero) sulla media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nel mese antecedente la data di annuncio dell'Offerta (9 agosto 2010 - 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.917,82 (millenovecentodiciassette/82);
- (g) un premio del 18,9% (diciotto virgola nove) sul prezzo di riferimento delle Quote del giorno 7 settembre 2010, pari ad Euro 1.935,00 (millenovecentotrentacinque/00).

Tenuto conto del prezzo di borsa dell'azione Yorkville Bhn alla data del 29 novembre 2010 (Euro 6,55 post Raggruppamento), il corrispettivo unitario dell'Offerta risulterebbe pari ad Euro 1.965 (millenovecentosessantacinque) e dunque incorporerebbe uno sconto di circa lo 0,3% rispetto al prezzo di borsa della Quota alla medesima data, pari ad Euro 1.970,25 (millenovecentosettanta/25).

Il valore attribuito alle Quote è stato definito dall'Offerente prendendo in considerazione parametri ritenuti idonei a rappresentare il valore del Fondo e degli attivi immobiliari presenti nel relativo portafoglio, nonché a riflettere i prezzi medi di mercato relativi a diversi intervalli temporali. Le valutazioni che risultano dall'utilizzo di tali criteri devono essere prese in considerazione unicamente in termini relativi, ai fini e nell'ambito dell'Offerta. I valori attribuiti al Fondo, pertanto, devono essere interpretati esclusivamente in funzione ed a supporto della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta.

In particolare, sono stati utilizzati i seguenti metodi di valutazione:

- (a) analisi del Valore Complessivo Netto;
- (b) analisi delle quotazioni di mercato;
- (c) analisi dei premi corrisposti agli aderenti nel contesto di altre offerte pubbliche realizzate in Italia su fondi immobiliari chiusi.

In particolare, ai fini della definizione del valore attribuito alle Quote, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha ponderato in uguale misura ciascuno dei metodi sopra menzionati, cercando di attutire possibili oscillazioni sia del mercato borsistico sia del mercato immobiliare. Tale valore risulta, pertanto, dalla media semplice tra:

- la media aritmetica del Valore Complessivo Netto unitario delle Quote risultante dalle relazioni semestrali e dai rendiconti del Fondo pubblicati nei 12 mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (e dunque al 30/6/2009, al 31/12/2009 e al 30/6/2010), pari ad Euro 2.883,94 (duemilaottocentoottantatre/94);
- la media ponderata dei prezzi di riferimento delle Quote nei 12 mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 settembre 2009 – 7 settembre 2010), pari ad Euro 1.840,59 (milleottocentoquaranta/59); e
- la risultante dell'applicazione del premio medio corrisposto agli aderenti nel contesto di altre offerte pubbliche ritenute comparabili e realizzate in Italia su fondi immobiliari chiusi nei 12 mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta, pari ad Euro 2.173,26 (duemilacentosettantatre/26).

Il valore medio così risultante, pari ad Euro 2.299,26 (duemiladuecentonovantanove/26), è stato successivamente arrotondato ad Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00) al fine di consentire un più agevole rapporto di scambio da utilizzare ai fini della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta.

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

- (a) il rendimento (in termini di *internal rate of return*) conseguibile dal titolare delle Quote attraverso l'adesione all'Offerta;
- (b) il confronto con l'andamento dei principali indici borsistici e di settore.

### **E.2.1 Analisi del Valore Complessivo Netto del Fondo**

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2009, data dell'ultimo rendiconto annuale approvato, è pari a circa Euro 179,2 (centosettantanove virgola due) milioni, equivalente ad un valore unitario della Quota di Euro 2.913,48 (duemila novecentotredici/48).

Al 30 giugno 2010, data cui si riferisce la più recente relazione semestrale pubblicata, il Valore Complessivo Netto ammonta ad Euro 175,4 (centosettantacinque virgola quattro) milioni, pari ad un valore unitario della Quota di Euro 2.852,37 (duemila ottocentocinquantadue/37).

Tale valore unitario – al lordo dei proventi distribuiti il 25 marzo 2010, pari ad un importo di Euro 164 (centosessantaquattro) per ciascuna Quota – corrisponde ad un incremento del 3,53% (tre virgola cinquantatre per cento) rispetto al valore unitario delle Quote al 31 dicembre 2009.

Alla data del 30 giugno 2010, il totale delle attività del Fondo ammonta a Euro 245.552.636 (duecentoquarantacinquemilioni cinquecentocinquantaduemila seicentotrentasei) ed è composto per il

96,02% (novantasei virgola zero due per cento) da immobili, per il 3,27% (tre virgola ventisette per cento) da liquidità e per il restante 0,71% (zero virgola settantuno per cento) da altre attività. Alla medesima data, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti nominati dalla SGR, gli immobili facenti parte del portafoglio immobiliare del Fondo hanno un valore di mercato complessivo pari a Euro 235,8 (duecentotrentacinque virgola otto) milioni. Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2009, il valore degli immobili in portafoglio registra un incremento pari allo 0,34% (zero virgola trentaquattro per cento).

Il Valore Complessivo Netto del Fondo esprime la valutazione del patrimonio del Fondo, intesa come differenza tra il valore delle relative attività e passività, determinato sulla base dei criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia. A tal fine, per la valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio di un fondo immobiliare, le società di gestione del risparmio sono tenute ad avvalersi della stima effettuata da esperti indipendenti. In proposito, è frequente che la stima del valore di un bene immobile da parte di un investitore possa differire dalla stima indipendente del medesimo bene preparata da un perito. Il risultato della valutazione dipende, infatti, da una serie di ipotesi, tra le quali la più rilevante è la stima dell'evoluzione del mercato immobiliare. Tra le menzionate ipotesi assumono inoltre rilievo il piano di investimento e ristrutturazione e la definizione del più appropriato tasso di attualizzazione dei flussi di cassa generati dalla gestione e dalla cessione degli immobili oggetto di valutazione.

Yorkville non ha a propria disposizione informazioni dettagliate relativamente agli immobili di pertinenza del Fondo, né è a conoscenza delle assunzioni, ipotesi e aspettative sottostanti alla valutazione degli immobili medesimi compiuta dagli esperti indipendenti nominati dalla SGR. Conseguentemente, nello stimare il Valore Complessivo Netto del Fondo, l'Offerente può fare affidamento solo su informazioni pubblicamente disponibili.

Pur tuttavia, il NAV del Fondo costituisce l'indicatore maggiormente rappresentativo del valore attribuito alle Quote, specialmente se il procedimento di ricostruzione di tale stima è svolto secondo metodi affidabili, ampiamente condivisi dal mercato, che prevedono, fra l'altro, l'utilizzo di metodi multipli di controllo per validare i risultati.

L'Offerente fonda la propria valutazione delle Quote sulle relazioni di stima predisposte dagli esperti nominati dalla SGR ai fini della determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2009 e del 30 giugno 2010. L'Offerente non è, tuttavia, a conoscenza delle metodologie e dei principi valutativi adottati in sede di stima da parte del perito, né ha avuto accesso a ulteriori informazioni specifiche per ogni immobile.

Yorkville non ha, quindi, potuto verificare, tramite adeguate procedure di *due diligence*, l'eventuale presenza di vincoli contenuti in atti di acquisto, atti concessori e licenze edilizie, convenzioni urbanistiche, impegni unilaterali, contratti con pubbliche amministrazioni, conformità di destinazione urbanistica, certificati di agibilità, servitù, pesi o gravami che possano limitare il libero uso degli *asset* e conseguentemente deprimerne il valore. Inoltre, si assume che la documentazione tecnico-amministrativa (quale, per esempio, documentazione edilizio-urbanistica, catastale, impiantistica, pratiche di prevenzione) sia completa e aggiornata. Si assume, infine, che gli immobili di pertinenza del Fondo (inclusi suolo, sottosuolo e soprasuolo) siano stati, ove necessario, bonificati e che quindi non vi siano passività ambientali.

Considerando che le Quote sono negoziate sul MIV, è altresì opportuno analizzare il livello di significatività dei prezzi registrati dal Fondo su tale mercato. Stante quanto sopra, nella determinazione del valore da attribuire alle Quote, si è proceduto all'analisi:

- (a) dello sconto che emerge dal confronto tra i prezzi di mercato e il valore unitario delle quote, in relazione alla pluralità dei fondi immobiliari quotati di diritto italiano ritenuti comparabili per composizione del patrimonio con il Fondo;
- (b) dello sconto evidenziato dal confronto tra l'andamento storico del prezzo di mercato delle Quote ed il valore unitario delle stesse risultante dai rendiconti del Fondo periodicamente pubblicati a partire dalla data di istituzione.

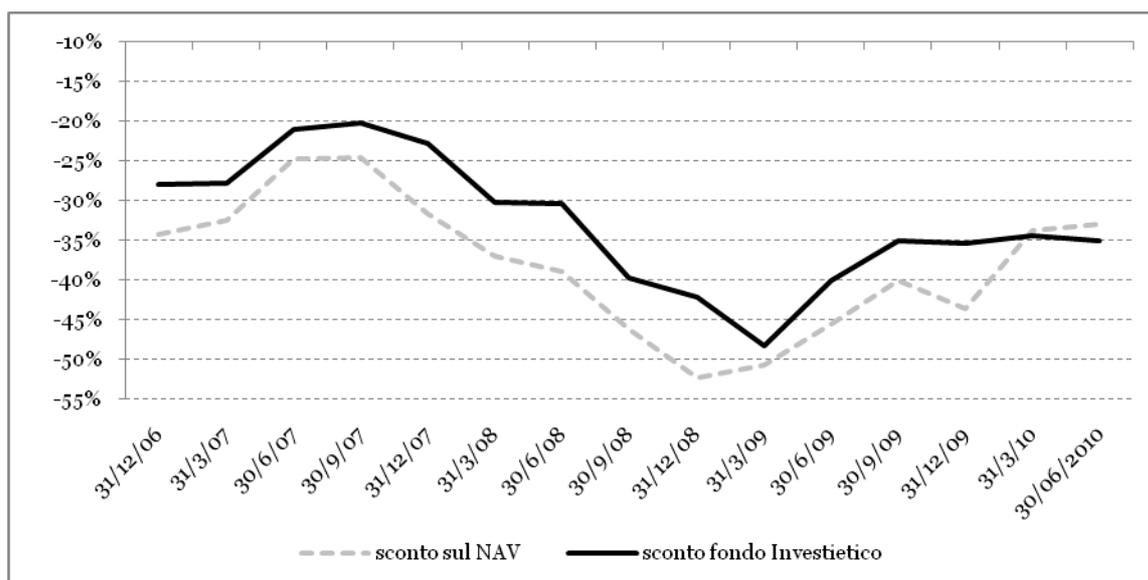
**Tabella:** andamento trimestrale dello sconto dei fondi immobiliari chiusi italiani quotati tra dicembre 2008 e giugno 2010

premio/- sconto su NAV	30/06/2010	31/3/10	31/12/09	30/9/09	30/6/09	31/3/09	31/12/08	premio/sconto medio
Delta Immobiliare	-61,6%	-58,8%	-58,3%					-59,6%
Europa Imm 1	-56,4%	-53,7%	-53,0%	-50,8%	-49,8%	-61,1%	-58,2%	-55,4%
Amundi Re Europa	-53,6%	-49,5%	-53,6%	-48,9%	-50,2%	-61,7%	-58,6%	-53,7%
Obelisco	-52,6%	-50,1%	-52,8%	-53,2%	-56,1%	-62,5%	-61,0%	-55,5%
Amundi Re Italia	-47,9%	-50,1%	-53,0%	-51,2%	-52,0%	-58,2%	-57,0%	-52,8%
Invest Real Sec	-46,5%	-49,0%	-49,4%	-50,3%	-53,4%	-61,3%	-55,9%	-52,3%
Unicredit Imm Uno	-45,2%	-47,0%	-46,3%	-45,2%	-53,3%	-61,1%	-58,0%	-50,9%
Olinda	-44,7%	-44,5%	-53,4%	-53,8%	-58,2%	-64,5%	-59,7%	-54,1%
Alpha Imm *	-41,2%	-38,2%	-39,0%	-36,2%	-49,9%	-51,2%	-48,5%	-43,4%
Polis	-40,1%	-39,5%	-44,8%	-41,3%	-47,1%	-53,3%	-57,2%	-46,2%
Bnl Portfolio Imm	-35,2%	-35,3%	-33,3%	-33,1%	-30,1%	-46,4%	-49,3%	-37,5%
Valore Imm Global	-32,9%	-28,1%	-27,8%	-29,9%	-31,0%	-38,2%	-36,5%	-32,1%
<b>Investietico</b>	<b>-32,9%</b>	<b>-33,8%</b>	<b>-43,5%</b>	<b>-40,1%</b>	<b>-45,5%</b>	<b>-50,7%</b>	<b>-52,2%</b>	<b>-42,7%</b>
Atlantic 1	-32,5%	-34,3%	-35,8%	-39,7%	-43,9%	-56,3%	-54,9%	-42,5%
Immobiliarium 2001	-31,6%	-22,9%	-19,1%	-18,0%	-23,6%	-26,0%	-20,3%	-23,1%
Securifondo	-27,7%	-31,2%	-32,9%	-37,1%	-30,4%	-43,5%	-33,9%	-33,8%
Atlantic 2	-27,0%	-30,7%	-20,8%	-26,1%	-27,8%	-47,8%	-38,6%	-31,3%
Estense Distrib	-24,2%	-26,0%	-24,0%	-19,4%	-21,5%	-31,5%	-17,8%	-23,5%
Caravaggio	-23,8%	-26,9%	-25,1%	-41,2%	-36,5%	-39,6%	-16,2%	-29,9%
Tecla	-23,9%	-27,9%	-28,4%	-27,8%	-35,6%	-40,4%	-36,3%	-31,5%
Piramide Globale	-19,5%	-17,9%	-18,5%	-15,9%	-24,0%	-34,3%	-14,4%	-20,7%
Beta	-4,0%	5,8%	6,7%	-6,8%	-20,5%	-24,3%	-0,2%	-6,2%
Risparmio Immobiliare Uno Energia	-1,0%	-2,1%	-2,0%	-5,4%				-2,6%
<b>premio/sconto medio</b>	<b>-35,0%</b>	<b>-34,4%</b>	<b>-35,4%</b>	<b>-35,1%</b>	<b>-40,0%</b>	<b>-48,3%</b>	<b>-42,1%</b>	<b>-38,3%</b>

Fonte: rendiconti periodici dei Fondi e quotazioni di Borsa Italiana

Dall'esame della precedente Tabella emerge con chiarezza che la quotazione di borsa dei fondi immobiliari incorpora in maniera permanente uno sconto rispetto al NAV. In tale contesto, il Fondo, pur risultando sostanzialmente in linea con il resto del mercato, negli ultimi cinque semestri ha presentato un sconto medio pari a circa il 43% (quarantatre per cento), con una progressiva riduzione di tale differenza, specialmente nell'ultimo anno.

**GRAFICO:** confronto tra sconto medio dei fondi immobiliari quotati alla fine di ogni trimestre dal 31/12/2006 e sconto del Fondo nel medesimo periodo



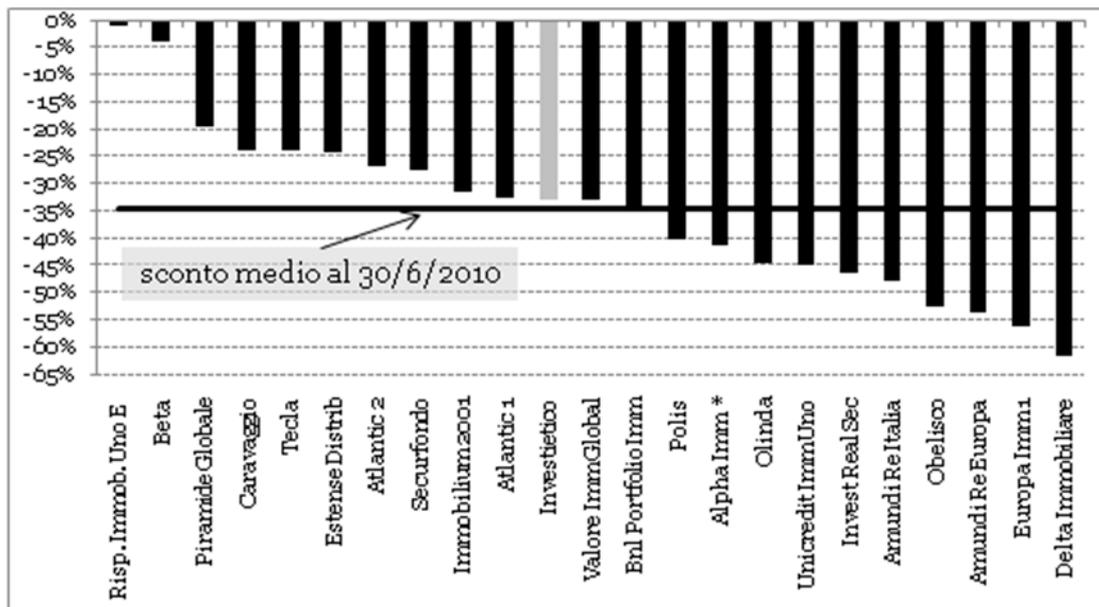
Fonte: rendiconti periodici dei Fondi e quotazioni di Borsa Italiana

**Tabella:** confronto tra valore unitario delle quote e prezzo di mercato relativo a fondi immobiliari quotati di diritto italiano ritenuti comparabili con il Fondo (prevalente destinazione d'uso uffici)

premio/- sconto su NAV	destinazione d'uso prevalente-uffici	30/06/2010	31/3/10	31/12/09	30/9/09	30/6/09	31/3/09	31/12/08	premio/sconto medio
Olinda	87,5%	-44,7%	-44,5%	-53,4%	-53,8%	-58,2%	-64,5%	-59,7%	-54,1%
Obelisco	49,3%	-52,6%	-50,1%	-52,8%	-53,2%	-56,1%	-62,5%	-61,0%	-55,5%
Amundi Re Europa	87,8%	-53,6%	-49,5%	-53,6%	-48,9%	-50,2%	-61,7%	-58,6%	-53,7%
Amundi Re Italia	67,2%	-47,9%	-50,1%	-53,0%	-51,2%	-52,0%	-58,2%	-57,0%	-52,8%
Unicredit Imm Uno	70,2%	-45,2%	-47,0%	-46,3%	-45,2%	-53,3%	-61,1%	-58,0%	-50,9%
Polis	88,9%	-40,1%	-39,5%	-44,8%	-41,3%	-47,1%	-53,3%	-57,2%	-46,2%
<b>Investietico</b>	<b>43,4%</b>	<b>-32,9%</b>	<b>-33,8%</b>	<b>-43,5%</b>	<b>-40,1%</b>	<b>-45,5%</b>	<b>-50,7%</b>	<b>-52,2%</b>	<b>-42,7%</b>
Atlantic 1	78,0%	-32,5%	-34,3%	-35,8%	-39,7%	-43,9%	-56,3%	-54,9%	-42,5%
Alpha Imm *	76,5%	-41,2%	-38,2%	-39,0%	-36,2%	-49,9%	-51,2%	-48,5%	-43,4%
Bnl Portfolio Imm	61,0%	-35,2%	-35,3%	-33,3%	-33,1%	-30,1%	-46,4%	-49,3%	-37,5%
Tecla	60,0%	-23,9%	-27,9%	-28,4%	-27,8%	-35,6%	-40,4%	-36,3%	-31,5%
Atlantic 2	97,0%	-27,0%	-30,7%	-20,8%	-26,1%	-27,8%	-47,8%	-38,6%	-31,3%
Valore Imm Global	84,0%	-32,9%	-28,1%	-27,8%	-29,9%	-31,0%	-38,2%	-36,5%	-32,1%
Piramide Globale	64,0%	-19,5%	-17,9%	-18,5%	-15,9%	-24,0%	-34,3%	-14,4%	-20,7%
Beta	47,8%	-4,0%	5,8%	6,7%	-6,8%	-20,5%	-24,3%	-0,2%	-6,2%
<b>premio/sconto medio</b>		<b>-35,6%</b>	<b>-34,7%</b>	<b>-36,3%</b>	<b>-36,6%</b>	<b>-41,7%</b>	<b>-50,1%</b>	<b>-45,5%</b>	<b>-40,1%</b>

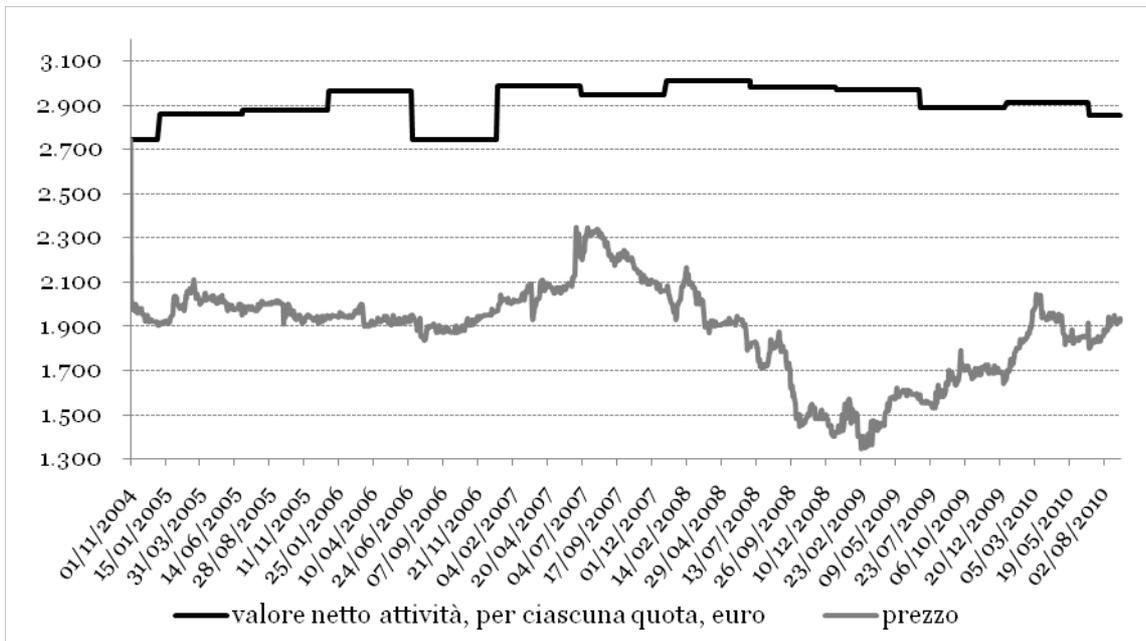
Fonte: rendiconti dei fondi e quotazioni di Borsa Italiana; Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani, 2° semestre 2009, Assogestioni

**GRAFICO:** confronto tra valore unitario delle quote e prezzo di mercato (premio/sconto) relativo a fondi immobiliari quotati di diritto italiano ritenuti comparabili con il Fondo al 30/06/2010



Fonte: rendiconti dei Fondi e quotazioni di Borsa Italiana

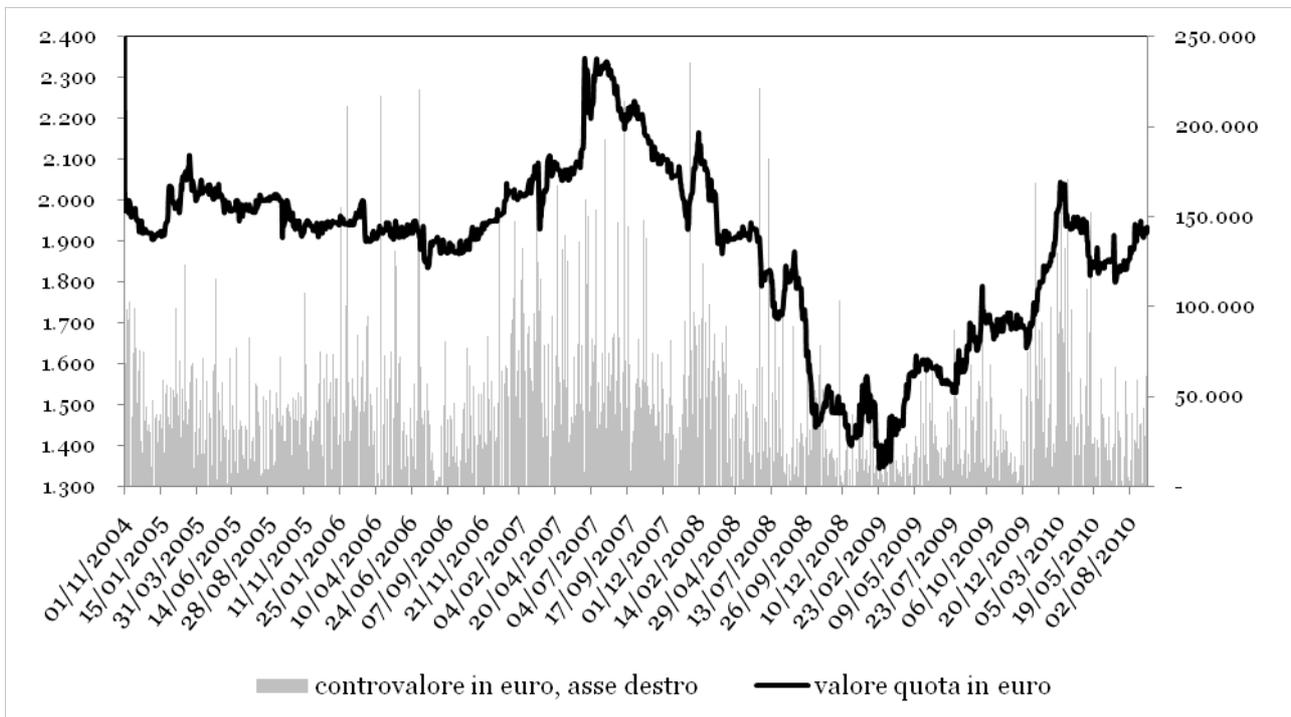
**GRAFICO:** andamento storico del prezzo di mercato delle Quote fino al 7 settembre 2010 rispetto al valore unitario netto risultante dal rendiconto periodico



Fonte:

rendiconto del Fondo / Bloomberg,

**GRAFICO:** andamento storico del prezzo di mercato delle Quote e controvalore giornaliero negoziato in Borsa



Fonte: Bloomberg

Applicando il metodo del Valore Complessivo Netto in un intervallo temporale pari a 12 mesi, che l'Offerente ritiene congruo per mitigare eventuali oscillazioni che nel breve periodo possono interessare i valori delle attività del Fondo, si perviene al Valore Complessivo Netto per ciascuna Quota di Euro 2.883,94. Nel dettaglio, tale valore è pari: (i) al 30 giugno 2009, ad Euro 2.885,98 (duemilaottocottantacinque/98);

(ii) al 31 dicembre 2009, ad Euro 2.913,48 (duemila novecentotredici/48); (iii) al 30 giugno 2010, ad Euro 2.852,37 (duemila ottocentocinquantadue/37).

### **E.2.2 Analisi delle quotazioni di mercato**

Il metodo delle quotazioni di mercato stima il valore del Fondo sulla base della capitalizzazione espressa in base ai prezzi di trattazione delle Quote sul mercato regolamentato.

Tale metodo, basato sul presupposto che la valutazione di una entità quotata in un mercato regolamentato sia validamente rappresentata dalla capitalizzazione determinata in base ai prezzi dei titoli negoziati, è generalmente utilizzato nella prassi per la valutazione di soggetti quotati, a condizione che il volume di titoli scambiati sul mercato sia sufficientemente significativo e che si tenga conto di un arco temporale abbastanza ampio, tale da compensare eventuali picchi dei corsi giornalieri.

Tuttavia, la metodologia in commento necessita di particolari cautele in fase di applicazione, perché al beneficio di avere una valutazione ritenuta sempre aggiornata, si associa il rischio di considerare gli effetti della volatilità tipica dei mercati borsistici, che si estrinseca in quotazioni giornaliere che possono differire molto fra loro. Per questo motivo, il metodo delle quotazioni di mercato deve essere temperato da osservazioni su periodi temporali più o meno estesi.

In definitiva, oltre alla già evidenziata presenza di uno sconto elevato dei prezzi di borsa rispetto al valore patrimoniale netto, il mercato dei fondi immobiliari chiusi quotati in Italia evidenzia uno scarso flottante e scarsa capitalizzazione e liquidità.

Di seguito, si riepilogano i fattori che limitano la significatività dell'analisi delle quotazioni di mercato nel caso dei fondi immobiliari chiusi italiani:

- (a) limitato flottante e scarsa capitalizzazione;
- (b) limitata presenza di strumenti di controllo a beneficio dei quotisti sulla *governance* del fondo;
- (c) esistenza di un *asset discount* a causa della limitata verificabilità del mercato immobiliare, nel suo complesso, e nei singoli settori di investimento, nello specifico;
- (d) possibilità di periodi di grazia molto lunghi e discrezionali;
- (e) mancanza di una procedura *standard* di valutazione degli *asset* immobiliari;
- (f) grado di utilizzo della leva finanziaria.

Nel caso del Fondo, per giungere ad una significativa applicazione del metodo, è stato analizzato l'andamento dei corsi delle Quote su diversi orizzonti temporali, anche al fine di determinare i prezzi medi relativi a diversi intervalli temporali.

Nel corso del 2009, le Quote hanno fatto registrare un prezzo unitario massimo di Euro 1.790 (millesettecentonovanta) e un minimo di Euro 1.345 (milletrecentoquarantacinque), con volumi totali pari a 2.840 (duemilaottocentoquaranta) unità. Nel periodo compreso tra il 1 gennaio e il 7 settembre 2010, la quotazione di mercato ha toccato un massimo di Euro 2.045 (duemilaquarantacinque) e un minimo di Euro 1.660 (milleseicentossessanta), per volumi complessivi di 3.372 (tremilatrecentosettantadue) unità. Dalla data della prima quotazione, 1 novembre 2004, il valore medio delle chiusure giornaliere è stato di Euro 1.884,43 (milleottocentottantaquattro virgola quarantatre), con scambi medi per seduta pari a 17,98 (diciassette virgola novantotto) Quote. Il prezzo di mercato del Fondo al 7 settembre 2010 è pari ad Euro 1.935,00 (mille novecentotrentacinque/00).

In precedenza si è evidenziato graficamente il confronto tra valore unitario delle Quote e andamento del prezzo delle stesse a partire dall'istituzione del Fondo, mentre la successiva Tabella riporta il prezzo medio ponderato delle Quote, calcolato su diversi intervalli temporali. Al fine di valutare l'effettiva significatività delle quotazioni, la Tabella riporta inoltre, per ciascuno degli intervalli considerati, i volumi medi scambiati e il controvalore delle negoziazioni. Il valore attribuito alle Quote dall'Offerente è superiore al prezzo storico di negoziazione medio e alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote sino alla data del 7 settembre 2010.

**TABELLA:** *media ponderata del prezzo delle Quote del Fondo relativo a diversi intervalli temporali, volumi medi e controvalore di ciascun periodo*

<b>Periodo di riferimento</b>	<b>Media ponderata dei prezzi di riferimento (euro)</b>	<b>Volumi medi giornalieri</b>	<b>controvalori totali del periodo (euro)</b>
dalla prima quotazione, 1 novembre 2004	1.930,20	17,98	51.524.674,98
24 mesi	1.717,86	14,44	12.603.903,31
12 mesi	1.840,59	17,13	8.041.522,82
6 mesi	1.921,81	17,59	4.395.178,24
3 mesi	1.875,45	11,44	1.415.964,26
1 mese	1.917,82	13,77	581.098,27
quotazione del 7 settembre 2010	1.935,00	26,00	50.310,00

*Fonte: Bloomberg*

Prendendo in considerazione la media ponderata dei prezzi di borsa delle Quote nell'intervallo di tempo pari a 12 mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 settembre 2009 – 7 settembre 2010), ritenuto congruo per mitigare eventuali oscillazioni che nel breve periodo possono interessare le quotazioni, si ottiene un valore pari ad Euro 1.840,59 (milleottocentoquaranta/59).

Per completezza di informazioni, si riporta l'analisi dello sconto che emerge dal confronto tra i prezzi di borsa alla data del 7 settembre 2010, giorno precedente la data di annuncio dell'Offerta al mercato, ed il Valore Complessivo Netto delle Quote e delle quote degli altri fondi immobiliari quotati di diritto italiano.

**TABELLA: confronto tra valore complessivo netto e prezzo di borsa al 7 settembre 2010 relativo ai fondi immobiliari quotati di diritto italiano**

Fondo	Gestore	Valore Complessivo Netto	Prezzo di Mercato al 7 settembre 2010	Sconto % rispetto al Valore complessivo Netto	Data di richiami degli impegni	Data attesa di liquidazione	Destinazione d'uso Prevalente
		Euro/Quota	Euro	%			
		1	2			3	4
Investietico	Aedes Bpm RE S.p.A	2.852	1.935	-32%	mar-02	dic-12	Misto
<b>Fondi ad apporto</b>							
Alpha	Fimit SGR S.p.A	3.929	2.300	-41%	mar-01	giu-15	Uffici
Atlantic 1	First Atlantic Real Estate SGR S.p.A.	631	430	-32%	giu-06	dic-13	Uffici
Atlantic 2	First Atlantic Real Estate SGR S.p.A.	459	343	-25%	lug-05	dic-12	Uffici
Beta	Fimit SGR S.p.A	595	533	-10%	gen-04	feb-11	Uffici
Olinda	Pirelli RE SGR S.p.A.	616	350	-43%	dic-04	dic-11	Commerciale
Tecla	Pirelli RE SGR S.p.A.	551	437	-21%	mar-04	dic-11	Uffici
<b>Fondi per cassa</b>							
Amundi RE Europa	Amundi RE Italia SGR S.p.A	2.174	1.045	-52%	ott-01	dic-16	Misto
Amundi RE Italia	Amundi RE Italia SGR S.p.A	2.880	1.610	-44%	mar-01	dic-16	Uffici
BNL Portfolio	BNP Paribas REIM SGR S.p.A	2.315	1.540	-33%	mag-00	dic-10	Commerciale
Caravaggio	Sorgente SGR S.p.A.	3.083	2.340	-24%	gen-04	dic-12	Misto
Delta	Fimit SGR S.p.A	94	35	-63%	dic-06	dic-14	Uffici
Estense Grande Distribuzione	BNP Paribas REIM SGR S.p.A	2.896	2.110	-27%	giu-03	dic-13	Commerciale
Europa Immobiliare 1	Vegagest SGR S.p.A.	2.035	925	-55%	dic-04	dic-14	Misto
Immobiliarium 2001	Beni Stabili SGR S.p.A.	5.187	3.410	-34%	giu-02	dic-17	Uffici
Invest Real Security	Beni Stabili SGR S.p.A.	2.465	1.295	-47%	set-03	dic-13	Misto
Obelisco	Investire Immobiliare SGR S.p.A.	2.277	1.022	-55%	dic-05	dic-15	Commerciale
Piramide Globale in Liquidazione	RRREF Fondimmobiliari SGR S.p.A.	373	295	-21%	lug-00	dic-15	Alberghiero
Polis	Polis Fondi Immobiliari	2.172	1.264	-42%	giu-00	dic-12	Uffici
Risparmio Immobiliare 1 Energia	PensPlan Invest SGR S.p.A.	15.051	9.900	-34%	dic-06	dic-18	Commerciale
Securfondo	Beni Stabili SGR S.p.A.	2.903	2.120	-27%	dic-99	dic-14	Misto
Unicredito Immobiliare 1	Torre SGR S.p.A.	3.538	1.901	-46%	dic-99	dic-14	Misto
Valore Immobiliare Globale	RRREF Fondimmobiliari SGR S.p.A.	5.069	3.400	-33%	feb-99	dic-14	Uffici
<b>Media</b>				<b>-36,7%</b>			

Fonte: relazioni semestrali dei fondi al 30 giugno 2010, regolamenti dei fondi, rapporto semestrale sui fondi immobiliari di Scenari Immobiliari al 30 giugno 2010.

(1) Come da relazioni semestrali dei fondi al 30 giugno 2010.

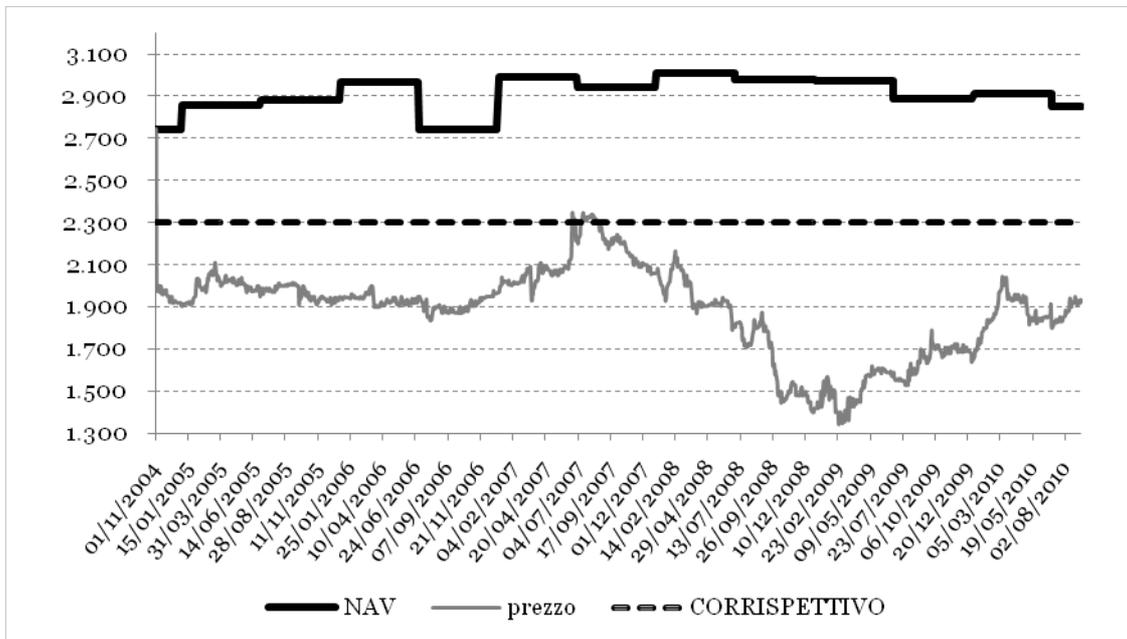
(2) Prezzi ufficiali di chiusura di Borsa al 7 settembre 2010.

(3) Non si tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione dei fondi.

(4) Come da rapporto semestrale sui fondi immobiliari di Scenari Immobiliari al 30 giugno 2010.

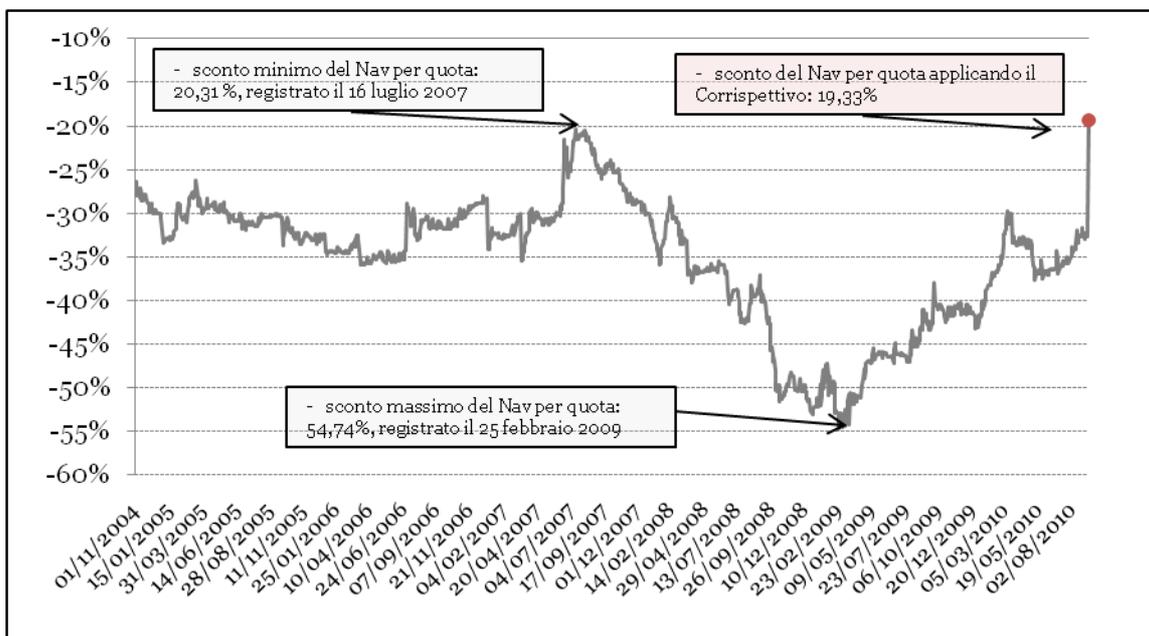
Come evidenziato dal seguente Grafico, il valore unitario attribuito alle Quote corrisponde sostanzialmente al prezzo di quotazione più elevato fatto registrare dalle Quote dalla data della prima quotazione, ad eccezione dei prezzi marcati in cinque giorni consecutivi nel periodo tra il 21 e il 27 giugno 2007.

**GRAFICO:** corrispettivo e andamento storico del prezzo di mercato delle Quote del Fondo fino al 7 settembre 2010 e del valore unitario netto risultante dal rendiconto periodico



Fonte: rendiconto del Fondo/Bloomberg, dati in euro

**GRAFICO:** andamento dello sconto sul NAV del Fondo dal 1/11/2004 al 7/09/2010 e applicazione del Corrispettivo



Fonte: rendiconto del Fondo / Bloomberg

Al 7 settembre 2010, giorno precedente la data di annuncio dell'Offerta al mercato, il corrispettivo unitario incorpora uno sconto del 19,33% (diciannove virgola trentatre per cento) sul NAV al 30 giugno 2010, che rappresenta lo sconto minore fin dalla data di avvio delle negoziazioni del Fondo.

**TABELLA:** premio incorporato nel corrispettivo rispetto alla media ponderata del prezzo delle Quote a diversi intervalli temporali

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi di riferimento (euro)	Premio incorporato nel Corrispettivo
dalla prima quotazione, 1 novembre 2004	1.930,20	19,2%
24 mesi	1.717,86	33,9%
12 mesi	1.840,59	25,0%
6 mesi	1.921,81	19,7%
3 mesi	1.875,45	22,7%
1 mese	1.917,82	20,0%
07-set-10	1.935,00	18,9%

Fonte: Bloomberg

Tenuto conto del prezzo di borsa segnato dall'azione Yorkville Bhn alla data del 29 novembre 2010 (Euro 6,55 post Raggruppamento), il corrispettivo unitario dell'Offerta risulterebbe pari ad Euro 1.965 (millenovecentosessantacinque) e dunque incorporerebbe uno sconto di circa lo 0,3% rispetto al prezzo di borsa della Quota segnato alla medesima data, pari ad Euro 1.970,25 (millenovecentosettanta/25).

### **E.2.3 Analisi dei premi corrisposti nel contesto di offerte pubbliche**

Il criterio prevede l'applicazione del premio mediamente attribuito nel contesto di offerte pubbliche volte a raggiungere l'acquisizione di una quota, anche di controllo, di una società, rispetto all'osservazione, su intervalli temporali significativi, dei prezzi di borsa antecedenti l'annuncio delle offerte stesse. Tale premio è giustificato dall'importanza strategica della combinazione attesa in termini di benefici economici, finanziari e patrimoniali conseguibili con le attività acquisite.

In questo contesto, il premio è stato stimato sulla base di transazioni effettuate tramite offerte pubbliche nel periodo 2007-2010 volte all'acquisizione di una quota rilevante in fondi immobiliari chiusi o di operazioni straordinarie che prevedono un trasferimento di aggregati rilevanti di quote tra due controparti, il cui valore di transazione è stato confermato da una perizia di congruità rilasciata da un perito. Nel campione, in verità ristretto, sono incluse entità non omogenee in termini di attività, di dimensioni, di storia, di criticità, dal momento che la determinazione del premio in oggetto tende a prescindere dal tipo di attività svolta. Inoltre, durante alcune offerte, il premio proposto dagli offerenti è stato incrementato, in conseguenza dell'intervento di offerte concorrenti. Va, peraltro, rilevato che nelle offerte che compongono il campione era previsto un corrispettivo in contanti. Il campione è, in particolare, costituito dalle operazioni promosse nel corso del 2007 da Gamma RE BV sui fondi Tecla e Berenice, gestiti da Pirelli Real Estate SGR e dall'offerta pubblica di acquisto lanciata da Chrysalis S.p.A. sul fondo Beta, gestito da Fimit SGR. È stata inoltre considerata l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le quote del fondo Caravaggio istituito e gestito da Sorgente SGR. Il campione utilizzato ai fini del confronto è, in definitiva, scarsamente significativo.

Il premio o sconto riconosciuto – stimato come differenza positiva o negativa rispetto alla media aritmetica della quotazione di un periodo determinato, escludendo i casi estremi – è illustrato nella seguente Tabella:

**TABELLA: premio medio applicato in precedenti offerte su fondi**

premio (sconto) rispetto a:	PREZZO GIORNO PRECEDENTE	PREZZO MEDIA ARITMETICA 1 MESE	PREZZO MEDIA ARITMETICA 3 MESI	PREZZO MEDIA ARITMETICA 6 MESI	PREZZO MEDIA ARITMETICA 12 MESI
MIN	-5,3%	-5,7%	-5,3%	-1,7%	2,8%
<b>MEDIA</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,7%</b>	<b>13,9%</b>	<b>19,7%</b>
MAX	24,9%	24,9%	24,4%	25,6%	33,7%

Fonte: rendiconti dei fondi e quotazioni di Borsa Italiana

**TABELLA: riduzione sconto sul nav a seguito delle offerte su fondi**

(sconto) premio rispetto a NAV	PREZZO GIORNO PRECEDENTE	applicando prezzo offerta	CHIUSURA OPERAZIONE (dopo eventuali controfferte)
MIN	-23,78%	-23,39%	-23,39%
<b>MEDIA</b>	<b>-18,17%</b>	<b>-9,98%</b>	<b>0,30%</b>
MAX	0,22%	5,64%	27,84%

Fonte: rendiconti dei fondi e quotazioni di Borsa Italiana

Nell'ambito delle transazioni sopra descritte, la differenza tra il corrispettivo offerto e il nav alla data dell'annuncio dell'operazione si è dunque tipicamente ridotta, risultando compresa tra uno sconto massimo del 23,4% (ventitre virgola quattro per cento) ed un premio del 5,6% (cinque virgola sei per cento).

Dai dati sopra riportati emerge che il premio medio incorporato nel corrispettivo offerto nel contesto di offerte pubbliche realizzate in Italia su fondi immobiliari chiusi quotati nei 12 mesi antecedenti la data di annuncio dell'Offerta (8 settembre 2009 – 7 settembre 2010) - in linea con l'intervallo rilevante per l'applicazione dei metodi precedenti - è pari al 19,7% sulla media aritmetica delle quotazioni dei fondi nei 12 mesi antecedenti l'annuncio dell'operazione. Dall'applicazione di tale premio medio alla media aritmetica dei prezzi delle Quote nei 12 mesi antecedenti il 7 settembre 2010 (Euro 1.816,35), deriverebbe un valore unitario pari ad Euro 2.173,26 (duemilacentosettantatre/26).

Il premio riconosciuto dall'Offerente alla data del 7 settembre 2010, definendo in Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00) il valore delle Quote ai fini dell'Offerta, è sempre incluso all'interno degli estremi dei premi manifestati in precedenti offerte assimilabili e aderente al valore medio delle medesime.

**TABELLA: corrispettivo, premio implicito riconosciuto e premio medio applicato in precedenti offerte su fondi**

premio (sconto) rispetto a:	PREZZO GIORNO PRECEDENTE	PREZZO MEDIA ARITMETICA 1 MESE	PREZZO MEDIA ARITMETICA 3 MESI	PREZZO MEDIA ARITMETICA 6 MESI	PREZZO MEDIA ARITMETICA 12 MESI
MIN	-5,3%	-5,7%	-5,3%	-1,7%	2,8%
<b>MEDIA</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,7%</b>	<b>13,9%</b>	<b>19,7%</b>
MAX	24,9%	24,9%	24,4%	25,6%	33,7%
<b>corrispettivo</b>	<b>18,9%</b>	<b>20,0%</b>	<b>22,7%</b>	<b>19,7%</b>	<b>25,0%</b>

Fonte: rendiconti di fondi e quotazioni di Borsa Italiana

**TABELLA: corrispettivo e riduzione sconto sul nav**

(sconto) premio rispetto a NAV	PREZZO GIORNO PRECEDENTE	APPLICANDO CORRISPETTIVO	CHIUSURA OPERAZIONE (con controfferte)
MIN	-23,78%	-23,39%	-23,39%
<b>MEDIA</b>	<b>-18,17%</b>	<b>-9,98%</b>	<b>0,30%</b>
MAX	0,22%	5,64%	27,84%
<b>corrispettivo</b>	<b>-32,16%</b>	<b>-19,33%</b>	

Fonte: rendiconti di fondi e quotazioni di Borsa Italiana

Come evidenziato dalla precedente Tabella, a seguito dell'applicazione del corrispettivo unitario, lo sconto rispetto al NAV si è ridotto in modo significativo, rimanendo in linea con quanto fatto registrare in operazioni simili.

#### **E.2.4 Rendimento per il titolare di Quote e confronto del corrispettivo unitario con diversi indici borsistici e settoriali**

Si propongono alcuni parametri di redditività del Fondo per il periodo intercorrente dalla data di collocamento al 31 dicembre 2009.

IRR (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:

- (a) dall'investimento iniziale;
- (b) dai dividendi percepiti;
- (c) dai rimborsi provenienti dalla liquidazione degli attivi;
- (d) considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV 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:** flussi di cassa a favore dell'investitore (Euro/quota) e IRR

DATA DISTRIBUZIONE	CAPITALE INVESTITO	RIMBORSO QUOTE	DISTRIBUZIONE DIVIDENDI	NAV CONTABILE	PERIODO DI COMPETENZA
	€/quota	€/quota	€/quota	€/quota	
01-mar-02 -	2.500,00				
01-mar-03					2002
15-mar-04			10,00		2003
21-mar-05			85,00		2004
22-mar-06			130,00		2005
22-mar-07			160,00		2006
28-mar-08			112,00		2007
26-mar-09			94,00		2008
31-dic-09				2.913,48	
<b>TOTALE</b>	- 2.500,00	-	591,00		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO</b>				<b>4,72%</b>	

Fonte: rendiconto annuale del Fondo al 31/12/2009

Assumendo che il partecipante al Fondo abbia detenuto una Quota ininterrottamente dalla data di avvio dell'operatività, il tasso interno di rendimento, calcolato sulla base della quotazione del Fondo al 7 settembre 2010, giorno precedente l'annuncio dell'Offerta, è pari allo 0,92% (zero virgola novantadue per cento).

**TABELLA:** flussi di cassa a favore dell'investitore (Euro/quota) e IRR calcolato sulla base della quotazione del Fondo al 7/9/2010

DATA DISTRIBUZIONE	CAPITALE INVESTITO	RIMBORSO QUOTE	DISTRIBUZIONE DIVIDENDI	QUOTAZIONE 7 SETTEMBRE	PERIODO DI COMPETENZA
	€/quota	€/quota	€/quota		
01-mar-02 -	2.500,00				
01-mar-03					2002
15-mar-04			10,00		2003
21-mar-05			85,00		2004
22-mar-06			130,00		2005
22-mar-07			160,00		2006
28-mar-08			112,00		2007
26-mar-09			94,00		2008
25-mar-10			164,00		2009
07-set-10				1.935,00	
<b>TOTALE</b>	- 2.500,00	-	755,00	1.935,00	
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO</b>				<b>0,92%</b>	

Fonte: rendiconti del Fondo

Nel medesimo periodo i principali indici di borsa e settoriali (immobiliari) hanno registrato i seguenti andamenti.

**TABELLA:** andamento borse internazionali e del settore immobiliare

DATA	INDICI DI BORSA INTERNAZIONALI					INDICI SETTORIALI (IMMOBILIARI)		
	Standard & Poor's 500	Dow Jones Indu	FTSE MIB	Eurostoxx 50	FTSE 100	EPRA index Italia*	BBG REIT index	BE500 Real Estate index
07/09/2010	1.094,33	10.364,04	20.395,45	2.728,42	5.407,82	1.372,60	172,89	85,27
01/03/2002	1.131,78	10.368,86	32.069,00	3.645,33	5.169,00	2.587,76	180,08	128,18
<b>PERFORMANCE ASSOLUTA</b>	<b>-3,31%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-36,40%</b>	<b>-25,15%</b>	<b>4,62%</b>	<b>-46,96%</b>	<b>-3,99%</b>	<b>-33,48%</b>

\* L'indice EPRA Italia è stato rilevato il 12 luglio 2010, ultimo giorno disponibile

Fonte: Bloomberg

**E.3. CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO UNITARIO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALLE QUOTE**

La Tabella che segue presenta una sintesi dei principali indicatori (per Quota) relativi al conto economico e allo stato patrimoniale del Fondo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009.

**TABELLA:** principali indicatori reddituali e patrimoniali del Fondo

		31/12/2008	31/12/2009
Numero quote	n° quote	61.504	61.504
Indicatori per quota *			
Proventi distribuiti	€	5.781.376,00	10.086.656,00
	per quota €/quota	94,00	164,00
Utile netto	€	2.204.840,00	4.425.554,00
	per quota €/quota	35,85	71,96
Valore Complessivo Netto	€	182.767.125,00	179.190.589,00
	per quota €	2.971,63	2.913,48

Fonte: rendiconti del Fondo al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009

La seguente Tabella indica i rapporti prezzo/utile netto per Quota (P/UN) e lo sconto rispetto al Valore Complessivo Netto per Quota alla fine di ciascun periodo di riferimento, calcolati sulla base del corrispettivo unitario, pari ad Euro 2.301,00 (duemilatrecentouno/00). Tali rapporti vengono inoltre confrontati con analoghi indicatori di un campione di fondi immobiliari quotati ritenuti comparabili, a livello italiano, calcolati sulla base dei prezzi di borsa rilevati il giorno precedente la data di annuncio dell'offerta, il 7 settembre 2010.

	Investietico		Media del campione	
	2008	2009	2008	2009
<b>Corrispettivo</b>	<b>2301</b>			
P/UN	31,98x	64,19x	49,31x	45,42x
Sconto rispetto al Valore Complessivo netto	-22,57%	-21,02%	-43,63%	-37,98%

**TABELLA: principali moltiplicatori riferiti ad altri fondi quotati**

Fondo (3)	Prezzo Quota al 7 settembre 2010 (euro)	P/UN (1)		Sconto rispetto al Valore Complessivo netto (2)	
		2008	2009	2008	2009
Unicredit Imm Uno	1.901,00	16,47	139,17	-47,43%	-47,63%
Piramide Globale	295,00	14,78	37,45	-30,05%	-19,31%
Valore Imm Global	3.400,00	32,62	32,66	-42,44%	-36,93%
Beta	533,00	2,53	29,41	-21,20%	-10,57%
Tecla	437,00	43,59	21,80	-28,92%	-25,13%
Alpha	2.300,28	64,84	12,03	-39,28%	-41,49%
Bnl Portfolio Imm	1.540,00	n.s.	n.s.	-47,90%	-40,23%
Obelisco	1.021,90	n.s.	n.s.	-59,22%	-54,93%
Atlantic 1	429,97	n.s.	n.s.	-42,62%	-34,58%
Amundi Re Europa	1.045,00	n.s.	n.s.	-54,51%	-50,65%
Atlantic 2	343,00	4,39	n.s.	-52,85%	-34,89%
Polis	1.264,00	n.s.	n.s.	-46,91%	-43,28%
Amundi Re Italia	1.610,00	239,56	n.s.	-49,83%	-46,13%
Olinda	349,89	24,98	n.s.	-47,70%	-45,98%
<b>media</b>		<b>49,31</b>	<b>45,42</b>	<b>-43,63%</b>	<b>-37,98%</b>

Fonte: rendiconti dei fondi al 31 dicembre 2009 e rapporto 2010 sui Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero di Scenari Immobiliari

- (1) Pari al rapporto tra prezzo di mercato al 7 settembre 2010 e risultato netto per quota dell'esercizio di riferimento.  
(2) Pari allo sconto del prezzo di mercato al 7 settembre 2010 rispetto al valore complessivo netto di ciascun fondo alla fine del periodo di riferimento.  
(3) Il campione include i fondi immobiliari di diritto italiano quotati con prevalente destinazione d'uso uffici al 30 giugno 2010. Nel caso in cui il denominatore del rapporto P/UN sia negativo, il moltiplicatore perde di significatività e non viene pertanto evidenziato nel prospetto.

### E.3.1 Media ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle Quote nei dodici mesi precedenti l'Offerta

Di seguito si riporta la media ponderata mensile dei prezzi di riferimento registrati dalle quote del Fondo nell'ambito di ciascuno dei dodici mesi precedenti il giorno precedente la data di annuncio dell'offerta, il 7 settembre 2010.

**TABELLA: media ponderata mensile dei prezzi di mercato delle Quote**

mesi	Prezzo medio ponderato (Euro)	Controvalore medio scambiato (Euro)
8 settembre 2009 - 7 settembre 2010	1.840,59	31.535,38
settembre 2009	1.678,88	28.738,54
ottobre 2009	1.696,18	21.125,12
novembre 2009	1.702,10	14.670,44
dicembre 2009	1.815,68	21.069,79
gennaio 2010	1.736,89	47.417,17
febbraio 2010	1.843,62	32.447,66
marzo 2010	1.992,53	82.559,88
aprile 2010	1.935,85	28.844,23
maggio 2010	1.859,57	37.988,38
giugno 2010	1.856,58	18.397,04
luglio 2010	1.831,24	18.312,43
agosto 2010	1.906,07	22.959,46
1 settembre 2010 - 7 settembre 2010	1.925,37	35.041,80

Fonte: Bloomberg

**E.3.2 Valori attribuiti alle Quote in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso**

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie che abbiano comportato una valorizzazione delle Quote.

**E.3.3 Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sulle Quote**

Nei due anni precedenti la data del presente Documento di Offerta, l'Offerente non ha effettuato alcuna operazione di acquisto o vendita sulle Quote.

**E.4. PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI E SUA DETERMINAZIONE**

Il Corrispettivo dell'Offerta è costituito da n. 300 (trecento) Azioni per ogni n. 1 (una) Quota portata in adesione. Le Azioni saranno emesse alla pari ad un prezzo unitario pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette).

L'Offerente ha 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 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. L'Offerente si è, inoltre, avvalsa delle valutazioni elaborate dall'*advisor* finanziario Kon S.p.A. (copia integrale della relazione di valutazione del capitale economico del gruppo Yorkville ai fini della Offerta elaborata dall'*advisor* è pubblicata nel sito *internet* dell'Offerente, all'indirizzo [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com)), il quale ha impiegato, fra una pluralità di metodi, quelli ritenuti più appropriati in considerazione delle peculiarità della società. Le valutazioni che risultano dall'utilizzo di tali criteri devono essere prese in considerazione unicamente in termini relativi, ai fini e nell'ambito dell'Offerta. I valori attribuiti alla società, pertanto, devono essere interpretati esclusivamente in funzione ed a supporto della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta.

Il valore del capitale economico di Yorkville è stato determinato sulla base del criterio della somma delle parti, al netto dei costi di gestione.

Il valore corrente teorico delle partecipate RPX Ambiente S.r.l. e AQ Tech S.p.A., elemento fondamentale per rilevare le eventuali minus/plusvalenze nelle partecipazioni di Yorkville, è determinato come segue:

- (a) per RPX Ambiente S.r.l., utilizzando il metodo *discounted cash flow* (DCF);
- (b) per AQ Tech S.p.A., utilizzando il metodo dell'investimento diretto o costo di acquisto.

Il valore dei costi di gestione di Yorkville è stato calcolato come valore medio su base annua dei costi desumibili dai bilanci separati storici (2008-2009) e dei valori previsionali (2010-2012) al netto, quanto al 2010, dei costi sostenuti per operazioni straordinarie in atto.

Il criterio utilizzato ai fini del calcolo dei costi di gestione quantifica pertanto i costi complessivi di struttura di Yorkville in un valore puntuale riferito ad un solo anno, che, nel caso di specie, consiste nella media aggiustata di risultati storici e prospettici.

Nonostante non vengano presi in considerazione costi previsionali in relazione ad esercizi successivi al 2012, l'Offerente ha ritenuto adeguato tale criterio, in relazione al quale non sono stati formulati rilievi da parte di

PricewaterhouseCoopers S.p.A. nell'ambito del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni emesse a servizio dell'Offerta, in quanto lo stesso è comunemente utilizzato – all'interno della comunità finanziaria – per la valutazione di società comparabili con Yorkville, considerata la natura di *holding* di partecipazioni.

#### **E.4.1 RPX Ambiente S.r.l.**

Il valore di RPX Ambiente S.r.l. è determinato tramite il *discounted cash flow model*, in ragione del quale il valore corrente teorico di un'azienda viene calcolato come valore attuale dei flussi di cassa prospettici dell'entità in esame (determinati sulla base dei piani economico patrimoniali 2010-2014 regolarmente approvati dal consiglio di amministrazione di RPX Ambiente S.r.l.). Nel caso di specie, sono stati attualizzati i *free cash flow*, netti della teorica componente fiscale calcolata sul reddito operativo.

A tali flussi è stato sommato il valore corrispondente alla capitalizzazione illimitata del reddito operativo medio 2011-2014 (*terminal value*), ridotto delle relative imposte di competenza.

Da tale attualizzazione è stato ottenuto l'*enterprise value* di RPX Ambiente S.r.l., al quale è stata sommata algebricamente la posizione finanziaria netta alla data del 30 giugno 2010.

Il tasso di attualizzazione è stato calcolato in modo da rappresentare sia la rischiosità dell'investimento nel capitale di rischio della società oggetto dell'analisi, sia le ridotte dimensioni della stessa e la limitata liquidabilità dell'investimento.

Nel corso degli anni la stessa RPX Ambiente S.r.l. è stata più volte soggetta a fermi produttivi dovuti a guasti negli impianti di produzione, che hanno portato a disattendere parte delle previsioni economico patrimoniali costruite negli anni precedenti. Alla luce di ciò, nell'ultimo semestre e per i mesi futuri, sono stati effettuati/programmati investimenti atti alla riduzione di tali problematiche e volti ad aumentare la capacità produttiva.

Pur essendo stata completata la prima fase di tali programmi e pur essendo stati raggiunti gli obiettivi industriali previsti, si è tenuto conto nella valutazione del manifestarsi di eventuali ulteriori problemi tecnico industriali, che potrebbero incidere sul valore di RPX Ambiente S.r.l., adeguando coerentemente il tasso di attualizzazione.

Alla luce di ciò, il tasso di attualizzazione (WACC) è stato considerato pari a 10,5% (dieci virgola cinque per cento) in funzione del costo del capitale proprio, stimato sulla base di quanto previsto dalla teoria del *capital asset pricing model* (CAPM) e del costo del debito, stimato in funzione dell'*interest rate swap* (IRS) a dieci anni, aumentato di uno *spread*.

Considerando, quindi, che dai flussi attualizzati calcolati sulla base del piano economico patrimoniale 2010-2014 emerge un valore attuale complessivo degli stessi pari a Euro 5.008.000 (cinquemilioni ottomila), che il *terminal value* così come definito in precedenza è pari a Euro 9.915.000 (novemilioni novecentoquindicimila) e considerando che la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010 (nella quale sono stati considerati anche i debiti commerciali scaduti e/o riscadenziati verso fornitori e fisco) è pari a Euro 7.558.000 (settemilioni cinquecentocinquattomila), il valore del capitale economico di RPX Ambiente S.r.l. risulta essere pari a Euro 7.366.000 (settemilioni trecentosessantaseimila).

#### **E.4.2 AQ Tech S.p.A.**

Il valore del capitale economico di AQ Tech S.p.A. è stato confermato pari al valore risultante dal bilancio separato di Yorkville al 30 giugno 2010, pari a Euro 2.544.000 (duemilioni cinquecentoquarantaquattromila).

### **E.4.3 Costi di gestione**

I costi di gestione di Yorkville sono calcolati come valore medio dei risultati storici 2008-2009 e prospettici 2010-2012, depurando i valori del 2010 dai costi sostenuti per le operazioni straordinarie in atto.

I costi così determinati sono pari a Euro 2.900.000 (duemilioni novecentomila).

### **E.4.4 Valore di Yorkville**

Considerando che:

- (a) il valore corrente teorico della partecipazione in RPX Ambiente S.r.l. è pari a Euro 7.366.000 (settemilioni trecentosessantaseimila);
- (b) il valore corrente teorico della partecipazione in AQ Tech S.p.a. è pari a Euro 2.544.000 (duemilioni cinquecentoquarantaquattromila);
- (c) i costi di gestione di Yorkville sono pari a Euro 2.900.000 (duemilioni novecentomila),

il valore del capitale economico dell'Offerente alla data del 30 giugno 2010 risulta essere pari a Euro 4.392.000 (quattromilioni trecentonovantaduemila). Si evidenzia che, ai fini della determinazione del valore di Yorkville è necessario tenere conto dell'aumento di capitale per Euro 1.700.000 (unmilionesettecentomila) richiamato in data 15 luglio 2010.

Sono stati, altresì, presi in considerazione anche i valori potenziali inespressi nel gruppo Yorkville, pur non essendo tali elementi suscettibili di autonoma e immediata valorizzazione, quali:

- (a) regolarizzazione/stabilizzazione del processo produttivo di RPX Ambiente S.r.l. a seguito degli investimenti effettuati;
- (b) conclusione di trattative in atto con primarie società farmaceutiche internazionali per le molecole attualmente sviluppate da Sigea, società controllata da AQ Tech S.p.A.

Si è, infine, fatto riferimento alle quotazioni di borsa delle azioni Yorkville.

Il valore risultante dalla media ponderata (per i volumi giornalieri) delle capitalizzazioni del titolo dal 1 marzo al 1 settembre 2010, è pari ad Euro 8.810.000 (ottomilioni ottocentodiecimila).

Considerando che:

- (a) il valore di Yorkville derivante dall'utilizzo delle metodologie di calcolo puntuali è pari ad Euro 4.392.000 (quattromilioni trecentonovantaduemila) e, tenuto conto dell'aumento di capitale perfezionatosi in data 29 luglio 2010, pari ad Euro 6.092.000 (seimilioni novantaduemila);
- (b) la capitalizzazione di borsa del titolo Yorkville, calcolata come media ponderata a sei mesi, è pari a Euro 8.810.000 (ottomilioni ottocentodiecimila),

Il valore di Yorkville derivante dalla media semplice tra le due metodologie è pari a Euro 7.451.000 (settemilioni quattrocentocinquantunomila) che, arrotondato a Euro 7.500.000 (settemilioni cinquecentomila), corrisponde ad un valore per azione di Euro 7,65 (sette virgola sessantacinque), in linea con il prezzo di emissione delle nuove Azioni determinato in Euro 7,67 (sette virgola sessantasette).

**E.5. CONFRONTO DEL PREZZO DI EMISSIONE CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE LE AZIONI**

Nella seguente Tabella si riporta un breve prospetto dei principali dati consolidati di Yorkville relativi agli ultimi due esercizi:

**TABELLA: principali indicatori consolidati Yorkville 2008-2009**

<i>Euro migliaia (eccetto dati per azione)</i>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Dividendo Lordo per azione ordinaria	0,00	0,00
Utile Ordinario <sup>(a)</sup>	-7.248,00	-4.132,00
<i>Utile Ordinario per Azione</i>	-0,144	-0,068
Utile Netto	-4.264,00	-8.888,00
<i>Utile Netto per Azione</i>	-0,085	-0,147
Free Cash Flow <sup>(b)</sup>	-7.242,00	-7.406,00
<i>Free Cash Flow per Azione</i>	-0,144	-0,122
Patrimonio Netto	3.657,00	-2.646,00
<i>Patrimonio Netto per Azione</i>	0,073	-0,044
Numero Azioni <sup>(c)</sup>	50.192.954	60.659.323

Fonte: bilanci societari

- (a) Per Utile Ordinario si intende la somma del risultato della gestione operativa e della gestione finanziaria; essendo tale risultato negativo in entrambi gli esercizi non è stato stimato su tale importo un effetto fiscale teorico.
- (b) Per Free Cash Flow si intende la somma del flusso di cassa generato (o assorbito) dall'attività operativa e del flusso di cassa generato (o assorbito) dall'attività di investimento.
- (c) Azioni ordinarie a fine periodo.

Nella seguente Tabella si indicano i rapporti prezzo/utile netto per azione (P/UN), prezzo/utile netto *cash* per azione (P/CF) e prezzo/patrimonio netto per azione (P/PN) per Yorkville, calcolati sulla base del prezzo di emissione delle Azioni, pari ad Euro 7,67 (sette virgola sessantasette). Tali moltiplicatori vengono inoltre confrontati con la media dei moltiplicatori di un campione di titoli di aziende comparabili a livello italiano ed europeo, calcolati sulla base dei prezzi di borsa del 7 settembre 2010.

**TABELLA: raffronto dei principali moltiplicatori di prezzo dell'Offerente con i dati medi aggregati di settore**

	<b>Yorkville bhn <sup>(a)</sup></b>		<b>Media del campione <sup>(a)</sup></b>	
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Prezzo	7,67			
P/UN	n.s.	n.s.	10,81x	7,85x
P/CF <sup>(b)</sup>	n.s.	n.s.	12,23x	15,39x
P/PN	1,05x	n.s.	0,85x	0,89x

Fonte: bilanci societari e Bloomberg

- (a) Nel caso in cui il denominatore del rapporto sia negativo, il moltiplicatore perde di significatività e non viene pertanto evidenziato nel prospetto.
- (b) Per *Cash Flow* si intende il *free cash flow*, ovvero la somma del flusso di cassa generato (o assorbito) dall'attività operativa e del flusso di cassa generato (o assorbito) dall'attività di investimento.

Di seguito si riporta un raffronto, a livello di P/UN (prezzo/utile netto per azione), P/CF (prezzo/free cash flow per azione) e P/PN (prezzo/patrimonio netto per azione), delle principali aziende comparabili a livello italiano ed europeo, comprese nel campione utilizzato ai fini del calcolo dei multipli medi.

**TABELLA:** raffronto dei principali moltiplicatori di prezzo delle principali aziende di settore

	nazione	valuta	Prezzo 7-set 2010	P/UN <sup>(a)</sup>		P/CF <sup>(a)</sup>		P/PN <sup>(a)</sup>	
				2008	2009	2008	2009	2008	2009
Bastogi	Italia	euro	1,74	n.s	3,67x	n.s	n.s	1,50x	1,07x
Cape Live	Italia	euro	0,32	n.s	n.s	n.s	n.s	0,48x	0,52x
Dea Capital	Italia	euro	1,18	n.s	n.s	n.s	n.s	0,45x	0,44x
Mid Ind.	Italia	euro	11,63	15,21x	n.s	9,57x	n.s	0,54x	0,64x
Tamburi	Italia	euro	1,35	n.s	n.s	5,52x	n.s	0,96x	0,97x
Intek	Italia	euro	0,42	n.s	n.s	1,18x	n.s	0,24x	0,26x
Ratos	Svezia	sek	209,00	6,41x	n.s	32,08x	21,61x	2,09x	2,17x
Gimv	Belgio	euro	38,89	n.s	7,67x	n.s	n.s	0,95x	0,89x
Deutsche Beteiligungs	Germania	euro	17,60	n.s	12,22x	n.s	n.s	0,98x	1,39x
Dinamia	Spagna	euro	8,25	n.s	n.s	n.s	n.s	0,50x	0,65x
Eurazeo	Francia	euro	47,23	n.s	n.s	12,79x	9,17x	0,70x	0,78x
<b>Media</b>				<b>10,81x</b>	<b>7,85x</b>	<b>12,23x</b>	<b>15,39x</b>	<b>0,85x</b>	<b>0,89x</b>

Fonte: bilanci societari e Bloomberg

<sup>(a)</sup> Nel caso in cui il denominatore del rapporto sia negativo, il moltiplicatore perde di significatività e non viene pertanto evidenziato nel prospetto.

Il campione presenta un certo grado di discontinuità nei dati disponibili, mostrando altresì valori negativi o comunque non significativi. Per questo motivo, di seguito si riporta un raffronto dei multipli relativi ad un indice azionario dell'area Euro, l'indice MSCI EMU (*European Economic and Monetary Union*), calcolati in base ad una media, su dati settimanali, dei valori di P/UN P/CF e P/PN di circa 300 emittenti, rappresentativi dell'85% (ottantacinque per cento) circa della capitalizzazione di mercato di ciascuno dei seguenti paesi: Austria, Belgio, Finlandia, Germania, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna.

	P/UN		P/CF		P/PN	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
MSCI EMU	9,90x	29,36x	10,48x	6,19x	1,60x	1,29x

**E.5.1 Media ponderata delle quotazioni registrate dalle azioni Yorkville nei dodici mesi precedenti l'Offerta**

Di seguito si riporta la media ponderata per i volumi dei prezzi di riferimento delle azioni ordinarie di Yorkville per ciascuno dei dodici mesi precedenti il giorno precedente la data di annuncio dell'offerta, il 7 settembre 2010.

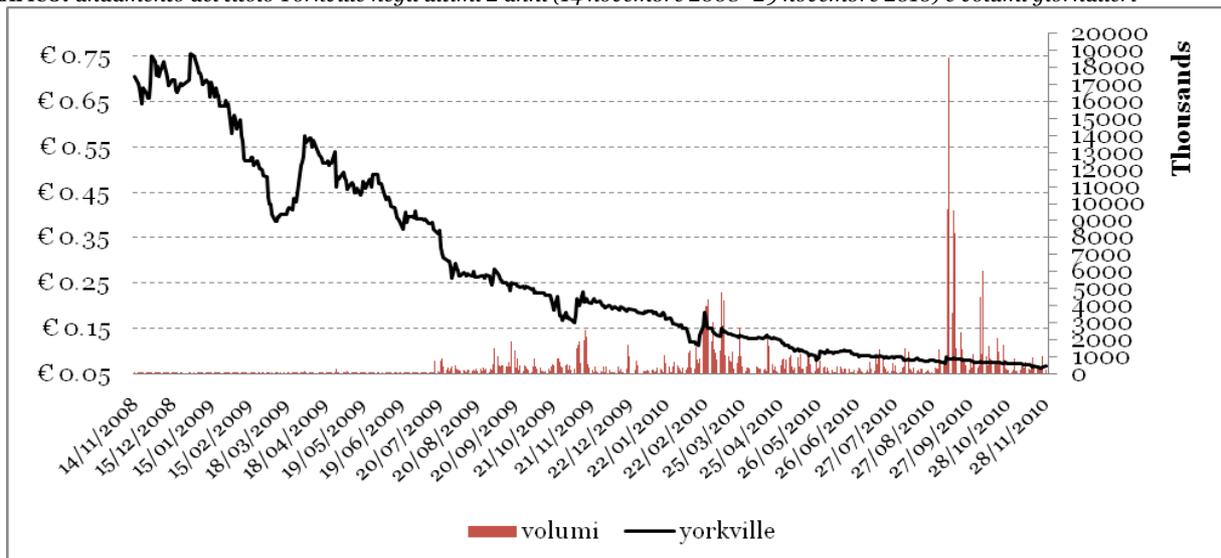
TABELLA: media ponderata mensile dei prezzi di mercato delle azioni Yorkville

mesi	Prezzo medio ponderato (Euro)	Prezzo medio ponderato post raggruppamento (Euro)	Controvalore medio scambiato (Euro)
	a	b=a*100	
8 settembre 2009 - 7 settembre 2010	0,1507	15,07	91.733,22
settembre 2009	0,2477	24,77	144.166,35
ottobre 2009	0,2112	21,12	81.024,73
novembre 2009	0,2036	20,36	160.150,66
dicembre 2009	0,1963	19,63	66.688,75
gennaio 2010	0,1758	17,58	48.872,01
febbraio 2010	0,1515	15,15	211.015,04
marzo 2010	0,1405	14,05	203.013,33
aprile 2010	0,1272	12,72	69.233,99
maggio 2010	0,0978	9,78	56.042,99
giugno 2010	0,0967	9,67	19.947,22
luglio 2010	0,0873	8,73	36.172,72
agosto 2010	0,0799	7,99	24.060,59
1 settembre 2010 - 7 settembre 2010	0,0751	7,51	53.811,42

Fonte: Bloomberg

Si include anche un grafico relativo all'andamento del titolo Yorkville nel periodo compreso tra il 14 novembre 2008 e il 29 novembre 2010.

GRAFICO: andamento del titolo Yorkville negli ultimi 2 anni (14 novembre 2008- 29 novembre 2010) e volumi giornalieri



Fonte: Bloomberg

Tenuto conto del prezzo di borsa segnato dall'azione Yorkville Bhn alla data del 29 novembre 2010 (Euro 6,55 post Raggruppamento), il corrispettivo unitario dell'Offerta risulterebbe pari ad Euro 1.965 (millenovecentosessantacinque) e dunque incorporerebbe uno sconto di circa lo 0,3% rispetto al prezzo di borsa della Quota segnato alla medesima data, pari ad Euro 1.970,25 (millenovecentosettanta/25).

### **E.5.2 Valori attribuiti alle azioni Yorkville in occasione di precedenti operazioni finanziarie**

La seguente Tabella riepiloga gli aumenti di capitale eseguiti da Yorkville nel 2009 e nel 2010, evidenziando, per ciascuna operazione, la data, il numero di azioni emesse, il controvalore ed il prezzo di emissione delle azioni stesse. Tutti gli aumenti di capitale sono stati eseguiti ai sensi del SEDA, eccetto l'aumento di capitale eseguito in data 3 marzo 2010, relativo all'esercizio di 1.125.000 (unmilione centoventicinquemila) *warrant* da parte di YA LP.

**TABELLA: aumenti di capitale Yorkville 2009-2010**

<b>Data emissione</b>	<b>N.Azioni emesse</b>	<b>Controvalore (euro)</b>	<b>Prezzo di emissione delle azioni (euro)</b>
<b>Totale azioni al 31 dicembre 2008</b>	<b>50.192.954</b>		
09/02/2009	178.254	100.000	0,5610
24/02/2009	207.211	100.000	0,4826
13/03/2009	276.244	100.000	0,3620
30/03/2009	262.813	100.000	0,3805
15/04/2009	207.297	100.000	0,4824
29/04/2009	1.646.543	750.000	0,4555
14/05/2009	236.911	100.000	0,4221
28/05/2009	237.417	100.000	0,4212
15/06/2009	253.486	100.000	0,3945
29/06/2009	282.486	100.000	0,3540
13/07/2009	277.393	100.000	0,3605
27/07/2009	350.141	100.000	0,2856
10/08/2009	592.418	150.000	0,2532
03/11/2009	1.525.321	250.000	0,1639
18/11/2009	1.994.934	315.000	0,1579
29/12/2009	1.937.500	341.000	0,1760
05/02/2010	7.650.350	1.094.000	0,1430
03/03/2010	1.125.000	128.250	0,1140
03/03/2010	7.540.057	800.000	0,1061
29/07/2010	21.013.598	1.700.000	0,0809
<b>Totale azioni emesse</b>	<b>47.795.374</b>		
<b>Totale azioni al 7 settembre 2010</b>	<b>97.988.328</b>		

### **E.5.3 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita su azioni Yorkville**

Negli ultimi due anni, l'Offerente non ha effettuato operazioni di acquisto e di vendita su azioni Yorkville.

**E.6. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE AZIONI****E.6.1 Tipo, classe e codice ISIN delle Azioni**

Le Azioni offerte in scambio agli Aderenti avranno godimento regolare, saranno nominative, indivisibili e liberamente trasferibili ed attribuiranno i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali connessi alle azioni Yorkville già in circolazione. Il codice ISIN delle Azioni è IT0004659428.

**E.6.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni saranno emesse**

Le Azioni saranno emesse ai sensi della legge italiana.

**E.6.3 Forma di emissione delle Azioni**

Le Azioni offerte in scambio agli Aderenti saranno azioni di nuova emissione aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione. Le Azioni saranno quindi nominative, liberamente trasferibili, prive di valore nominale, emesse in regime di dematerializzazione, e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., nonché ammesse alla negoziazione sul MTA.

**E.6.4 Valuta di emissione delle Azioni**

Le Azioni saranno emesse in Euro.

**E.6.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio**

Le Azioni offerte in scambio agli Aderenti avranno le stesse caratteristiche e gli stessi diritti delle azioni ordinarie dell'Offerente in circolazione alla data della relativa emissione.

In particolare, le azioni dell'Offerente sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie dell'Offerente, ed attribuisce gli altri diritti patrimoniali ed amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto dell'Offerente, l'utile netto risultante dal bilancio, dopo le assegnazioni alla riserva legale fin tanto che la medesima non abbia raggiunto il limite di legge, sarà devoluto agli azionisti ed alle altre destinazioni che l'assemblea riterrà di deliberare su proposta del consiglio di amministrazione, ivi compresa la costituzione di fondi aventi speciale destinazione.

Ai sensi dell'articolo 23 dello statuto dell'Offerente, il consiglio di amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi, ove consentito dalle norme vigenti, nei modi e nelle forme da queste stabiliti.

In caso di liquidazione, le Azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.

Non esistono altre categorie di azioni.

**E.6.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni saranno emesse**

Le Azioni saranno emesse in forza della delibera adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Yorkville in data 5 novembre 2010, che ha approvato di aumentare il capitale sociale in via scindibile con conferimento in natura ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, codice civile, fino a un massimo di Euro 141.520.704,00 (centoquarantunomilioni cinquecentoventimila settecentoquattro/00), mediante l'emissione alla pari di massime n. 18.451.200 (diciottomilioni quattrocentocinquantunomila duecento) azioni (post Raggruppamento) al prezzo unitario di Euro 7,67 (sette virgola sessantasette), da liberare mediante il conferimento delle Quote da parte degli Aderenti.

Per ulteriori informazioni in merito al Raggruppamento si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 16 del Supplemento alla Nota Informativa.

**E.6.7 Data di Scambio**

La Data di Scambio è fissata al 7 febbraio 2011, subordinatamente al verificarsi delle condizioni di efficacia dell'Offerta ovvero alla rinuncia alle medesime e all'iscrizione presso il registro delle imprese della dichiarazione di cui all'articolo 2343-*quater*, comma 3, codice civile, relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta.

**E.6.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Alla data del Documento di Offerta, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

**E.6.9 Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni**

Dal momento della sottoscrizione ed emissione delle Azioni, le stesse saranno assoggettate, al pari delle azioni attualmente in circolazione, alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita contenute nella Parte IV, Titolo II, Capo II del TUF, e nei relativi regolamenti di attuazione.

**E.6.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Offerente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso**

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso, le azioni ordinarie dell'Offerente non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

**E.7. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DELLE AZIONI****E.7.1 Mercati di quotazione**

Le Azioni offerte in scambio agli Aderenti saranno della stessa categoria delle azioni ordinarie Yorkville Bhn S.p.A. già ammesse alle negoziazioni. Le Azioni saranno ammesse in via automatica alla quotazione ufficiale presso il MTA, al pari delle azioni attualmente in circolazione.

**E.7.2 Mercati regolamentati sui quali sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa categoria di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione**

Alla data del Documento di Offerta, le azioni dell'Offerente sono negoziate esclusivamente presso il MTA.

**E.7.3 Altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato**

Quanto alle operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di azioni della stessa o di altre categorie, simultanee o comunque prossime all'emissione delle Azioni, si rappresenta che l'assemblea straordinaria dei soci di Yorkville riunitasi in data 5 novembre 2010 ha deliberato, tra l'altro, un aumento scindibile a pagamento del capitale sociale fino a un massimo di Euro 194.310.830,00 (centonovantaquattromilioni trecentodiecimila ottocentotrenta/00), da realizzare mediante emissione alla pari di massime n. 19.431.083 (diciannovemilioni quattrocotrentunomila ottantatre) nuove azioni ordinarie (post Raggruppamento) riservate all'esercizio dei Warrant, da assegnare gratuitamente agli azionisti, in caso di buon esito dell'Offerta e successivamente al regolamento della stessa. L'Offerente intende, in particolare, procedere all'assegnazione gratuita dei Warrant in favore di tutti gli azionisti di Yorkville, nel rapporto di n. 1 (un) Warrant ogni n. 1 (una) azione ordinaria Yorkville in circolazione a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta. I Warrant, liberamente trasferibili e di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sul MTA, daranno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – con le modalità e i termini indicati nel relativo regolamento – entro il 31 dicembre 2013, n. 1 (una) azione ordinaria Yorkville ogni n. 1 (un) Warrant esercitato, ad un prezzo pari ad Euro 10,00 (dieci/00).

È intenzione dell'Offerente assegnare i Warrant immediatamente dopo la Data di Scambio, alla prima data utile secondo il calendario di Borsa Italiana. È, tuttavia, requisito essenziale aver pubblicato il prospetto informativo relativo alla assegnazione e quotazione dei Warrant, che deve essere preventivamente autorizzato dalla Consob. Si precisa al riguardo che, alla data del presente Documento di Offerta, non è stata ancora presentata alla Consob l'istanza di approvazione del menzionato prospetto informativo.

Per ulteriori informazioni in merito all'Assegnazione Warrant si fa rinvio alla PARTE I, Capitolo II, Paragrafo 17 del Supplemento alla Nota Informativa.

**E.7.4 Intermediari**

Non applicabile.

**E.7.5 Stabilizzazione**

Non applicabile.

**E.8. REGIME FISCALE APPLICABILE ALL'OFFERTA E ALLE AZIONI**

Le informazioni di seguito fornite si propongono di descrivere sinteticamente i riflessi tributari dell'Offerta: (i) sia in capo agli Aderenti, (ii) sia in capo a Yorkville, ente conferitario, ai sensi della legislazione tributaria italiana in materia di imposizione diretta e indiretta, vigente alla data del presente Documento di Offerta.

Quanto segue non intende essere una analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione, del conferimento e della cessione delle Azioni. Gli Aderenti sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione, del conferimento e della cessione delle Azioni.

A tal fine, nei Paragrafi che seguono si illustreranno e si compareranno:

- (a) il regime fiscale applicabile agli Aderenti in ragione dello scambio delle Quote con le Azioni;
- (b) il regime fiscale applicabile all'esito dell'Offerta, sia in capo a Yorkville, in relazione al possesso delle Quote, sia in capo agli Aderenti, in relazione alle Azioni ricevute in concambio.

### **E.8.1 Regime fiscale del conferimento**

L'adesione all'Offerta determina un conferimento in natura, che ai fini fiscali è equiparato ad una cessione a titolo oneroso (articolo 9, comma 5, TUIR) con corrispettivo pari al valore normale delle Azioni ricevute in cambio (articolo 9, comma 2, ultimo periodo, TUIR), quest'ultimo determinato come media aritmetica dei prezzi delle Azioni rilevati nell'ultimo mese (articolo 9, comma 4, lettera a, TUIR).

All'atto del conferimento delle Quote, pertanto, gli Aderenti residenti non agenti nell'esercizio di imprese commerciali realizzeranno un reddito diverso di natura finanziaria, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,50% (dodici virgola cinquanta per cento), determinato come differenza tra: (i) il valore normale delle Azioni ricevute in concambio e (ii) il costo fiscalmente riconosciuto delle Quote conferite a Yorkville, ovvero il costo o il valore di acquisto delle Quote assoggettato a tassazione (articolo 68, comma 6, TUIR).

La predetta imposizione sostitutiva può essere operata dal singolo contribuente, mediante autoliquidazione nella propria dichiarazione dei redditi, ovvero dall'intermediario incaricato della custodia o dell'amministrazione dei titoli, o, infine, dall'intermediario incaricato della gestione del portafoglio (applicandosi, in questo ultimo caso, un sistema di tassazione per maturazione, anziché per cassa).

Per gli Aderenti residenti agenti nell'esercizio di imprese commerciali, le eventuali plusvalenze realizzate saranno attratte alla categoria del reddito d'impresa.

In relazione alla posizione degli Aderenti non residenti, in assenza di specifiche disposizioni, si ritiene che trovino applicazione i principi generali contenuti nell'articolo 23, comma 1, lettera f), TUIR, in base ai quali le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di titoli sono imponibili in Italia soltanto se tali titoli sono detenuti nel territorio di tale Stato e non sono negoziati in mercati regolamentati. Conseguentemente, nel caso del Fondo, le plusvalenze realizzate dagli Aderenti non residenti non saranno rilevanti nel territorio dello Stato italiano.

### **E.8.2 Il regime fiscale applicabile in capo a Yorkville all'esito dell'Offerta**

La detenzione delle Quote da parte di Yorkville comporterebbe che, ferma restando la disciplina fiscale applicabile al Fondo, i relativi proventi (distribuiti in costanza di rapporto o in sede di scioglimento del Fondo) concorrerebbero per intero alla formazione del reddito e sarebbero pertanto integralmente imponibili ai fini dell'imposta sul reddito delle società (Ires).

Più in dettaglio per Yorkville sarebbero integralmente rilevanti ai fini Ires:

- (a) i proventi eventualmente distribuiti dal Fondo in costanza di rapporto;
- (b) le somme o il valore normale dei beni distribuiti dal Fondo in sede di riscatto o di liquidazione, per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto delle Quote;
- (c) le eventuali plusvalenze o minusvalenze da valutazione delle Quote (combinato disposto degli artt. 94, comma 1, e 92, comma 1, TUIR, per le Quote non immobilizzate; articolo 110, comma 1-bis, lettera a, TUIR, per le Quote immobilizzate);

- (d) le eventuali plusvalenze o minusvalenze da cessione delle Quote (articolo 85, comma 1, lett. e, TUIR, per le Quote non immobilizzate; articoli 86 e 101, comma 2, TUIR, per le Quote immobilizzate).

Conseguentemente, assumendo che il Fondo distribuisca a Yorkville dei proventi e che Yorkville intenda re-distribuire, ai propri partecipanti, i medesimi proventi sotto forma di dividendi, le somme distribuite agli azionisti giungerebbero a questi ultimi al netto: (i) della tassazione (Ires al 27,5%) gravante su Yorkville e (ii) delle imposte sostitutive applicabili nei confronti degli azionisti stessi.

### **E.8.3 Regime fiscale applicabile agli azionisti.**

Per la descrizione del regime fiscale applicabile agli azionisti si rinvia al Capitolo IV, Paragrafo 4.11 della Nota Informativa.

**F. DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO****F.1. DATA DI SCAMBIO DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

Il Corrispettivo dell'Offerta sarà pagato agli Aderenti, a fronte del trasferimento della proprietà delle Quote portate in adesione all'Offerta, il 7 febbraio 2011, subordinatamente all'iscrizione presso il registro delle imprese della dichiarazione di cui all'articolo 2343-*quater*, comma 3, codice civile, relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta.

Per tutto il periodo in cui le Quote portate in adesione all'Offerta resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, dalla data di adesione sino alla Data di Scambio, gli Aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali (quali ad esempio il diritto ai proventi o al rimborso *pro-quota* del capitale) pertinenti alle Quote portate in adesione all'Offerta ma non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto, le medesime Quote.

Si ricorda che il trasferimento della titolarità delle Quote all'Offerente ed il pagamento del Corrispettivo dell'Offerta interverranno soltanto qualora si siano verificate e/o siano state espressamente rinunciate dall'Offerente tutte le condizioni sospensive di cui al Paragrafo A.1.1 del presente Documento di Offerta.

In caso di mancato avveramento di una o più delle condizioni di cui sopra – e nel caso in cui l'Offerente non decida di rinunziarvi – l'Offerta non si perfezionerà. In tal caso le Quote portate in adesione all'Offerta saranno restituite entro due giorni di mercato aperto dalla data della prima comunicazione in merito al mancato perfezionamento delle condizioni cui l'Offerta è subordinata, e ritorneranno nella disponibilità degli aderenti all'Offerta, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

**F.2. MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

L'Offerente, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, procederà al pagamento del Corrispettivo dell'Offerta mediante trasferimento delle Azioni – nel rapporto di n. 300 (trecento) Azioni per ogni Quota portata in adesione all'Offerta – agli Intermediari Depositari, per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti Aderenti, in conformità alle istruzioni da questi (o dai loro mandatari) indicate nelle relative Schede di Adesione e con le modalità ivi specificate.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le Azioni saranno state trasferite agli Intermediari Depositari per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali Azioni agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

**F.3. GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

Non sono previste garanzie di esatto adempimento, 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 con conferimento in natura ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, 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, deliberato dall'assemblea straordinaria dei soci di Yorkville in data 5 novembre 2010.

## **G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

### **G.1. PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA**

L'Offerta consiste in un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, promossa ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel RE.

L'Offerta è irrevocabile ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i soggetti possessori delle Quote. Rimane, in ogni caso, fermo quanto previsto al precedente Paragrafo C.6 del presente Documento di Offerta.

### **G.2. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO**

L'Offerta costituisce, per Yorkville, uno strumento 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 – da affiancare all'investimento nel settore industriale, in cui è coinvolta la controllata RPX Ambiente. L'Offerta rappresenta inoltre un'opportunità di ampliamento e diversificazione della base azionaria dell'Offerente.

Il perfezionamento dell'Offerta consentirebbe, dunque, a Yorkville 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. Si segnala, in ogni caso, che il conseguimento di tali obiettivi dipende significativamente dal grado di adesione all'Offerta.

Per effetto del conferimento delle Quote, Yorkville 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 che, su base storica, ha consentito una erogazione costante di ricavi. Yorkville 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. L'Offerente ritiene, peraltro, che l'attuale struttura di gestione della SGR persegua correttamente l'obiettivo della massimizzazione del valore degli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo. Pertanto, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente non intende interferire con l'attività della SGR e si limiterà a monitorare nel continuo l'attività di gestione.

Alla realizzazione della strategia di sviluppo dell'Offerente avrebbe contribuito, in modo significativo, anche l'Operazione YA, che nella configurazione originaria della delibera dell'8 settembre 2010 costituiva, insieme all'Offerta, parte dell'Operazione. La risoluzione consensuale dell'Acquisition Agreement avvenuta in data 15 ottobre 2010 e il conseguente mancato perfezionamento, alla data del Documento di Offerta, dell'Operazione YA limita significativamente, anche in caso di buon esito dell'Offerta, i benefici attesi per la Società in termini di rafforzamento patrimoniale e diversificazione degli investimenti. Tale circostanza non pregiudica, tuttavia, la possibilità per Yorkville e per i relativi azionisti di conseguire, attraverso il perfezionamento della sola Offerta, benefici rilevanti in termini di rafforzamento patrimoniale, auspicabili prospettive di *capital gain*, allargamento della base azionaria e potenziale miglioramento del livello di liquidità del titolo, sebbene in misura più contenuta.

In conseguenza del buon esito dell'Offerta, l'Offerente potrà dunque ampliare la propria operatività al comparto immobiliare, che si affiancherà a quello industriale, in cui lo stesso è già attivo.

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 con conferimento in natura ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, 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 di Euro 7,67 (sette virgola sessantasette), da liberare mediante il conferimento delle Quote da parte degli Aderenti, deliberato dall'assemblea straordinaria dei soci di Yorkville in data 5 novembre 2010.

Tenuto conto delle incertezze relative al buon esito dell'Offerta, dell'intervenuta risoluzione dell'Acquisition Agreement, nonché della possibile uscita del gruppo dall'investimento nel settore farmaceutico (avendo l'Offerente conferito incarico per la raccolta di possibili manifestazioni di interesse all'acquisizione del 18,8% ovvero del 100% di AQ Tech S.p.A. e/o di beni riconducibili al gruppo AQ Tech S.p.A.), la mancata definizione di ulteriori obiettivi di investimento precisamente individuati comporta il rischio che il portafoglio della società possa, nel breve e medio periodo, essere costituito esclusivamente dalla partecipazione in Rpx Ambiente s.r.l., società caratterizzata, allo stato, da un intenso processo di *turnaround* gestionale e non ancora in grado di generare redditività in misura sufficiente a coprire i costi dell'attività dell'Offerente.

### **G.3. PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE IN RELAZIONE A DIVERSI SCENARI DI ADESIONE ALL'OFFERTA**

In considerazione della sostanziale imprevedibilità dell'esito dell'Offerta, sono stati elaborati due differenti scenari ipotetici di adesione all'Offerta.

(a) Percentuale di adesione all'Offerta pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote

Un'adesione all'Offerta pari al 10% (dieci per cento) del totale delle Quote comporterebbe, in capo all'Offerente, un buon apporto in termini di patrimonio se confrontato con il livello negativo attuale, consentendo al medesimo di acquisire un'attività con buone prospettive di valorizzazione nel breve-medio termine. In un'ottica prospettica, il conferimento di tali attività genererebbe, per effetto della distribuzione periodica dei proventi del Fondo, qualora confermati in futuro, un flusso di cassa discreto che può contribuire, congiuntamente allo sviluppo delle attività delle attuali partecipate, al finanziamento dell'attività caratteristica dell'Offerente.

(b) Percentuale di adesione all'Offerta pari al 50% (cinquanta per cento) del totale delle Quote

Un'adesione all'Offerta pari al 50% (cinquanta per cento) del totale delle Quote comporterebbe, in capo all'Offerente, un rilevante apporto in termini di patrimonializzazione se confrontato con il livello negativo attuale, consentendo al medesimo di acquisire un'attività con buone prospettive di valorizzazione nel breve-medio termine. In un'ottica prospettica, il conferimento di tali attività genererebbe, per effetto della distribuzione periodica dei proventi del Fondo, qualora confermati in futuro, un flusso di cassa interessante, che può contribuire, congiuntamente allo sviluppo delle attività delle attuali partecipate, al finanziamento dell'attività caratteristica dell'Offerente.

### **G.4. PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE AL FONDO**

L'Offerente ritiene che le Quote del Fondo rappresentino un'opportunità di investimento interessante ed intende pertanto, in caso di buon esito dell'Offerta, mantenerle in portafoglio.

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 all'Offerente che i proventi derivanti dalla gestione del Fondo

realizzata dalla SGR o dalla relativa liquidazione a scadenza possano costituire una fonte di risorse idonee a sostenere la realizzazione di altri investimenti immobiliari.

In particolare, l'Offerente reputa che il segmento delle 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.

L'Offerente ritiene che l'attuale società 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 di Gestione, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente non intende interferire con l'attività della SGR e si limiterà a monitorare nel continuo che l'obiettivo di cui sopra venga conseguito.

Conseguentemente, la SGR manterrà in piena autonomia ed indipendenza il potere di decidere in merito alla facoltà di prorogare la durata del Fondo alla scadenza, di richiedere a Banca d'Italia la concessione del periodo di grazia, nonché ogni progetto inerente alla destinazione dei singoli immobili presenti nel portafoglio del Fondo.

Tenuto conto altresì dell'esperienza dei propri *manager* e dei propri soci nel settore immobiliare, l'Offerente auspica di poter condividere con la SGR, nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e comunque nel pieno rispetto dell'autonomia ed indipendenza del gestore, le strategie di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare.

L'Offerente, pur non essendovi allo stato attuale alcun piano o ipotesi in tal senso, in generale si riserva la possibilità di alienare le Quote secondo le modalità e le opportunità che si potrebbero presentare di volta in volta sul mercato.

#### **G.5. RIPRISTINO DEL FLOTTANTE**

Si precisa, peraltro, che nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere un numero di Quote tale per cui la liquidità venisse talmente ridotta da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, non è intenzione dell'Offerente ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle medesime.

Si segnala che Borsa Italiana in precedenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto azioni di risparmio di società quotate (cui, così come nel caso di quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, non trovavano applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto), ha ritenuto che i controvalori di flottante risultanti ad esito di tali offerte inferiori ad Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila) non rappresentassero un flottante sufficiente ad assicurare la regolarità delle negoziazioni disponendo, pertanto, la revoca dalle negoziazioni. Al riguardo, si ritiene ragionevolmente che, qualora ad esito dell'Offerta, il controvalore del flottante del Fondo dovesse approssimarsi o essere inferiore ad Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila), Borsa Italiana, in analogia a quanto sopra, potrebbe disporre la revoca delle Quote dalle negoziazioni in caso di mancato ripristino del flottante da parte dell'Offerente.

In proposito, si evidenzia che Euro 5.900.000 (cinquemilioni novecentomila) di controvalore delle Quote corrisponde a circa n. 2.564 (duemila cinquecentosessantaquattro) Quote, ove valutate sulla base del corrispettivo unitario delle Quote riconosciuto nell'ambito dell'Offerta (Euro 2.301,00), pari a circa il 3,74% (tre virgola settantaquattro per cento) del totale delle Quote emesse dal Fondo.

Si segnala, inoltre, che le quote detenute dalla SGR nel Fondo in adempimento alla normativa vigente non rientrano nella definizione di flottante ai fini del calcolo di cui sopra.

**G.6. ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO**

Nel caso di specie, non trova applicazione la previsione di cui all'articolo 111 TUF.

**H. EVENTUALI ACCORDI CONCLUSI DALL'OFFERENTE CON LA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, NONCHÉ CON GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA MEDESIMA O DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI COSTITUENTI IL CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO**

**H.1. ACCORDI RILEVANTI PER L'OFFERTA CONCLUSI TRA L'OFFERENTE, LA SGR, GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA MEDESIMA**

Alla data del presente Documento di Offerta, non vi sono direttamente o indirettamente rapporti o accordi di altro genere tra l'Offerente, la SGR, i suoi soci o membri del Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta, fermo restando quanto rappresentato nel Paragrafo A.1.7.

**H.2. OPERAZIONI FINANZIARIE O COMMERCIALI CONCLUSE TRA L'OFFERENTE, LA SGR E IL FONDO**

Nei dodici mesi antecedenti la data del presente Documento di Offerta, non sono state eseguite direttamente o indirettamente tra l'Offerente, la SGR e il Fondo operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività del Fondo o della SGR.

**H.3. ACCORDI RELATIVI ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O AL TRASFERIMENTO DELLE QUOTE**

Alla data del presente Documento di Offerta, non vi sono direttamente o indirettamente accordi tra l'Offerente, la SGR e gli altri possessori di Quote in merito all'esercizio del diritto di voto spettante alle Quote ovvero al trasferimento delle medesime.

**I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

A titolo di commissione per l'attività di coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta, l'Offerente corrisponderà all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni:

- (a) in ogni caso, una commissione pari a Euro 190.000,00 (centonovantamila/00);
- (b) in caso di perfezionamento a buon fine dell'Offerta, un compenso pari a Euro 90.000,00 (novantamila/00).

L'Offerente corrisponderà inoltre agli Intermediari Depositari:

- (a) subordinatamente all'efficacia dell'Offerta, una commissione pari allo 0,10% (zero virgola dieci per cento) del controvalore delle Quote complessivamente acquistate dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta per il loro tramite;
- (b) un diritto fisso pari ad Euro 5,00 (cinque/00) per ogni Scheda di Adesione raccolta.

**L. IPOTESI DI RIPARTO**

Non è prevista alcuna forma di riparto, avendo l'Offerta ad oggetto la totalità delle Quote emesse alla data del Documento di Offerta, dedotte le Quote che la SGR è tenuta a detenere in proprio (assunte pari a n. 1.230 Quote, corrispondenti al 2% del totale delle Quote del Fondo).

**M. INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA**

Il Documento di Offerta sarà messo a disposizione del pubblico con le seguenti modalità:

- (a) avviso da pubblicare sul quotidiano ItaliaOggi, contenente la notizia del rilascio del nulla osta alla pubblicazione del Documento d'Offerta da parte della Consob e della sua consegna all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta (corrispettivo, quantità dei titoli, periodo d'adesione ed intermediari presso cui può essere reperito il Documento di Offerta);
- (b) deposito presso la sede legale dell'Offerente, sita in Milano alla Via Solferino n. 7;
- (c) deposito presso gli sportelli dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni;
- (d) inserimento nel sito internet dell'Offerente, all'indirizzo [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com).

Unitamente al Documento di Offerta saranno messi a disposizione del pubblico con le medesime modalità:

- (a) il Prospetto Informativo pubblicato in data 14 dicembre 2009, a seguito di autorizzazione alla pubblicazione comunicata dalla Consob con nota n. 9102523 del 10 dicembre 2009;
- (b) il Supplemento alla Nota Informativa pubblicato in data 3 dicembre 2010, a seguito di autorizzazione alla pubblicazione comunicata dalla Consob con nota n. 10099128 del 3 dicembre 2010.

**N. APPENDICI**

**N.1. DELIBERA CONSOB N. 17535 DEL 19 OTTOBRE 2010**

20. OTT. 2010 17:33

CONSOB DIV. EMITTENTI

NK. 955 P. 4



DELIBERA N. 17535

**LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA**

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni e integrazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni ("TUF");

VISTA, in particolare, la parte IV del TUF e, segnatamente, gli artt. 101-*bis*, 109 e 122;

VISTO il regolamento Consob approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento Emittenti");

VISTE le comunicazioni relative alle partecipazioni rilevanti detenute nella Yorkville bhn S.p.A., effettuate ai sensi dell'art. 120 del TUF da Yorkville Advisors LLC (in qualità di gestore del fondo YA Global Investments LP, titolare indiretto del 100% del capitale di YA Global Dutch BV, a sua volta titolare diretto della partecipazione in Yorkville bhn S.p.A.) e da Bhn S.r.l.;

VISTO quanto deliberato dalle assemblee ordinarie di Yorkville bhn S.p.A., in data 23 aprile e 17 giugno 2010, in merito al rinnovo delle cariche sociali;

CONSIDERATO in particolare che, ad esito delle votazioni per la nomina del consiglio di amministrazione della società quotata, sono stati eletti, mediante il voto di lista, otto membri tratti dalla lista presentata in data 7 aprile 2010 da Bhn S.r.l. - con il voto favorevole della stessa Bhn s.r.l. e di YA Global Dutch BV - azionista diretto in Yorkville bhn S.p.A. - e un membro tratto dalla lista presentata da Meliorbanca S.p.A. - con il voto favorevole della stessa Meliorbanca S.p.A.;

CONSIDERATO che fra i soggetti in questione sussistevano da tempo rapporti di carattere contrattuale e societario relativi alla loro partecipazione nella società Yorkville bhn S.p.A.;

VISTA la lettera della Consob del 24 settembre 2010, indirizzata a Yorkville Advisors LLC e a Bhn S.r.l., con la quale sono state comunicate le circostanze sopra riportate; è stato rappresentato che l'insieme degli elementi in essa indicati faceva ipotizzare un concerto fra i due soci di Yorkville bhn S.p.A. ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4, del TUF, nonché, a partire quantomeno dal 7 aprile 2010, un patto parasociale finalizzato all'esercizio del diritto di voto rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 1, del TUF ed è stato chiesto alle due società di far conoscere le proprie considerazioni al riguardo e di produrre l'elenco di tutte le operazioni di acquisto e/o vendita aventi ad oggetto azioni Yorkville bhn S.p.A. effettuate dal 23 febbraio 2009 fino alla data della richiesta;

VISTA la lettera del 1° ottobre 2010, con la quale le due società hanno dato congiuntamente riscontro alle richieste effettuate dalla Consob ed hanno comunicato le proprie considerazioni circa l'insussistenza nella fattispecie di un patto parasociale

*Luca*

20.10.2010 17:34

CONSOB DIV EMITTENTI

NR. 955 P. 5

**CONSOB**

rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF e/o di una azione di concerto fra i due soggetti nonché considerazioni in merito all'applicabilità delle esenzioni di cui all'art. 49, comma 1, del Regolamento Emittenti;

VALUTATE le considerazioni svolte da Yorkville Advisors LLC e da Bhn S.r.l. nella citata lettera del 1° ottobre 2010;

RITENUTE tali considerazioni non condivisibili, per i motivi analiticamente riportati nell'"Atto di accertamento" che è unito alla presente delibera e ne forma parte integrante e necessaria;

RITENUTO altresì che le informazioni sugli acquisti compiuti nel periodo considerato, fornite con la suddetta nota del 1° ottobre 2010, e l'esame delle risultanze complessivamente emerse in merito ai rapporti tra i due soci a partire dal loro ingresso nella società quotata, fanno ritenere presenti ulteriori elementi di prova dell'esistenza di un concerto, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF, e che tale concerto ha assunto, quanto meno a partire dal 4 novembre 2009, anche la forma di un patto per l'acquisto rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera c), del TUF;

CONSIDERATO dunque che, ad esito dell'attività di vigilanza compiuta, sono emersi elementi sufficienti ad accertare, anche in virtù del complesso dei consolidati rapporti intercorrenti tra Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l., che le due società sono "persone che agiscono di concerto" ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF e che le stesse hanno stipulato patti parasociali aventi ad oggetto le azioni ordinarie della Yorkville bhn S.p.A., patti rilevanti ma non comunicati e pubblicati ai sensi dell'art. 122 del TUF;

CONSIDERATO che, non essendo stati adempiuti gli obblighi di pubblicazione dei patti parasociali in questione previsti dall'art. 122 del TUF, ai sensi del comma 4 del medesimo articolo, il diritto di voto inerente le partecipazioni detenute da Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l. non può essere esercitato;

RILEVATO altresì che Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l. risultano aver congiuntamente superato, in tre occasioni, e precisamente dal 23 al 26 febbraio 2010, dall'11 marzo al 1° luglio 2010 e dal 4 agosto al 1° ottobre 2010, la soglia rilevante di cui all'art. 106, comma 1, del TUF, e che in relazione a tale superamento non sono stati adempiuti gli obblighi previsti dalla legge;

RITENUTA la necessità di provvedere con urgenza al formale accertamento del suddetto concerto e dei suddetti patti parasociali, in considerazione dell'impatto immediato della sospensione del diritto di voto in relazione alle azioni detenute dai due partiti, sull'assemblea straordinaria della Yorkville bhn S.p.A. convocata per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010;

SULLA BASE dei fatti, delle valutazioni e delle motivazioni contenuti nell'"Atto di accertamento"

*Luca...*  
*10/10/10*

20.11.2010 17:35

CONSOB DIV EMITTENTI

NR. 955 P. 6

**CONSOB**

**DELIBERA**

È accertato che Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l. (società attraverso la quale agiscono i signori Marco Prete e Maria Cristina Fragni) sono "persone che agiscono di concerto" ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF, in virtù di una accertata cooperazione tra di loro e della sussistenza di un accordo, ancorché tacito, volto ad acquisire e a mantenere il controllo della Yorkville bhn S.p.A..

Tale azione di concerto, che ha avuto inizio nel mese di aprile 2007, nella fase delle trattative che hanno portato la Yorkville Advisors LLC ad acquisire, mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale ad essa riservato, il controllo di diritto della Yorkville bhn S.p.A., è poi continuata in varie forme ed ha assunto autonoma rilevanza giuridica *ex lege* ai fini del mantenimento del controllo sulla società quotata, successivamente all'entrata in vigore dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF nella vigente formulazione.

È, inoltre, accertato che tale concerto si è concretizzato, a partire, quantomeno, dal 4 novembre 2009, anche in un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera c), del TUF avente per oggetto l'acquisto di azioni della Yorkville bhn S.p.A., per il quale non sono stati adempiuti gli obblighi di cui al medesimo art. 122 del TUF.

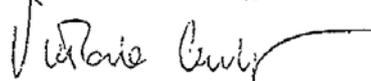
È, altresì, accertato che, sempre nell'ambito del concerto preesistente, Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l. hanno stipulato, quantomeno a partire dal 7 aprile 2010, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, del TUF avente per oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea di Yorkville bhn S.p.A. e l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla società stessa, per il quale non sono stati adempiuti gli obblighi di cui al medesimo art. 122 del TUF.

In virtù dell'accertamento dei suddetti patti parasociali risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 122, comma 4, del TUF, che vietano l'esercizio del diritto di voto inerente alle azioni della Yorkville bhn S.p.A., detenute da Yorkville Advisors LLC e Bhn S.r.l.

La presente delibera sarà comunicata agli interessati ad ogni effetto di legge e pubblicata sul sito e nel bollettino della Consob.

Avverso la presente delibera può essere presentato ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio entro 60 giorni dalla comunicazione.  
Milano, 19 ottobre 2010

IL PRESIDENTE VICARIO



102790117

**N.2. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE STIPULATO IN DATA 3 NOVEMBRE 2010 TRA YA E BHN PUBBLICATO IN DATA 4 NOVEMBRE 2010 SUL QUOTIDIANO FINANZA & MERCATI**

**Estratto del patto parasociale stipulato in data 21 ottobre 2010 tra Yorkville Advisors LLC e BHN S.r.l., ai sensi dell'art. 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58**

Ai sensi dell'articolo 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") e degli articoli 129 e seguenti del regolamento concernente la disciplina degli emittenti approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 19 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, si rende noto che in data 21 ottobre 2010 Yorkville Advisors LLC ("YA") e BHN S.r.l. ("BHN") hanno sottoscritto un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF (il "Patto"), i cui elementi essenziali sono di seguito illustrati.

Si rende altresì noto che è allegata al Patto, ai soli fini dell'aspletamento delle formalità di pubblicazione di cui all'art. 122 del TUF, la Delibera n. 17535 del 19 ottobre 2010, unitamente al relativo "Atto di accertamento" (la "Delibera"), con la quale la Consob ha accertato che YA e BHN sono "persone che agiscono di concerto" ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF e che, sempre nell'ambito del concetto, le medesime hanno stipulato (i) a partire, quantomeno, dal 4 novembre 2009, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera c), TUF (il "Patto 4 novembre 2009"), nonché (ii) a partire, quantomeno, dal 7 aprile 2010, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, TUF (il "Patto 7 aprile 2010"). La pubblicazione della Delibera non implica in ogni caso e in alcun modo riconoscimento dell'esistenza del Patto 4 novembre 2009 e del Patto 7 aprile 2010.

**1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto, del Patto 4 novembre 2009 e del Patto 7 aprile 2010**

Il Patto, il Patto 4 novembre 2009 e il Patto 7 aprile 2010 hanno ad oggetto le azioni ordinarie della società denominata Yorkville bhn S.p.A., con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e C.F. n. 00849720156, partita IVA n. 12592030154, REA n. 1571217, iscritta al n. 25431 dell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario disciplinata dall'articolo 113 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato (la "Società").

**A. PATTO**

**2.A Azioni oggetto del Patto**

Sono oggetto del Patto complessive n. 28.843.082 (ventottomilioni ottocentoquarantatremila ottantadue) azioni ordinarie della Società, rappresentative del 29,435% (ventinove virgola quattrocentotrentacinque per cento) del capitale sociale della Società.

**3.A Soggetti aderenti al Patto**

I soggetti aderenti al Patto sono:

- (i) YA, in qualità di *management company* di YA Global Investments Limited Partnership, fondo di investimento che detiene indirettamente, per il tramite della società di diritto olandese YA Global Dutch B.V., n. 23.720.196 (ventitrémilioni settecentoventimila centonovantasei) azioni ordinarie della Società, pari al 82,238% (ottantadue virgola duecentotrentotto per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 24,207% (ventiquattro virgola duecentosette per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società; e
- (ii) BHN, che detiene n. 5.122.886 (cinquemilioni centoventiduemila ottocentotantasei) azioni della Società, pari al 17,761% (diciassette virgola settecentosessantuno per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 5,228% (cinque virgola duecentoventotto per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società.

Il Patto non determina il cambio di controllo (definito in conformità all'articolo 93 del TUF) della Società, che rimane in capo a YA.

**4.A Contenuto del Patto**

Il Patto costituisce un sindacato di voto tra gli aderenti al fine di disciplinare l'esercizio uniforme del diritto di voto in occasione dell'assemblea straordinaria convocata per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione o, comunque, in eventuali ulteriori assemblee chiamate ad approvare le medesime operazioni all'ordine del giorno della stessa.

Con la stipulazione del Patto le Parti hanno assunto, in particolare, l'impegno ad esprimere voto favorevole in relazione a tutti i punti all'ordine del giorno della predetta assemblea straordinaria sottoposti all'approvazione degli azionisti.

**5.A Durata del Patto**

Il Patto avrà durata sino alla data del 31 dicembre 2010 incluso e non sarà rinnovabile alla scadenza.

**6.A Deposito del Patto**

Una copia del Patto e della Delibera ad esso allegata sarà depositata presso il Registro delle Imprese di Milano in data odierna.

**B. PATTO 4 NOVEMBRE 2009**

**2.B Azioni oggetto del Patto 4 novembre 2009**

Sarebbero oggetto del Patto 4 novembre 2009 complessive n. 22.942.438 (ventiduemilioni novencentoquarantaduemila quattrocentotrentotto) azioni ordinarie della Società, rappresentative del 40,443% (quaranta virgola quattrocento quarantatré per cento) del capitale sociale della Società.

**3.B Soggetti aderenti al Patto 4 novembre 2009**

I soggetti aderenti al Patto 4 novembre 2009 sarebbero:

- (iii) YA, in qualità di *management company* di YA Global Investments Limited Partnership, fondo di investimento che alla data del patto deteneva indirettamente, per il tramite della società di diritto olandese YA Global Dutch B.V., n. 18.472.461 (diciottomilioni quattrocentosettantaduemila quattrocentosessantuno) azioni ordinarie della Società, pari al 80,517% (ottanta virgola cinquecentodiciassette per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 32,563% (trentadue virgola cinquecento sessantatré per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società; e
- (iv) BHN, che alla data del patto deteneva n. 4.469.977 (quattromilioni quattrocentosessantanoveemila novecentosettantasette) azioni della Società, pari al 19,483% (diciannove virgola quattrocentotantatré per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 7,8789% (sette virgola ottocentotantatré per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società.

Il Patto 4 novembre 2009 non avrebbe determinato il cambio di controllo (definito in conformità all'articolo 93 del TUF) della Società, che sarebbe rimasto in capo a YA.

**4.B Contenuto del Patto 4 novembre 2009**

Il Patto 4 novembre 2009, rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera c), TUF, avrebbe ad oggetto l'acquisto di azioni della Società.

**5.B Durata del Patto 4 novembre 2009**

Il Patto 4 novembre 2009 avrebbe durata indeterminata.

**6.B Deposito del Patto 4 novembre 2009**

Il Patto 4 novembre 2009, come risultante dalla Delibera, sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data odierna in allegato al Patto.

**C. PATTO 7 APRILE 2010**

**2.C Azioni oggetto del Patto 7 aprile 2010**

Sarebbero oggetto del Patto 7 aprile 2010 complessive n. 27.486.660 (ventisette milioni quattrocentottantaseimila seicentossanta) azioni ordinarie della Società, rappresentative del 35,708% (trentacinque virgola settecento otto per cento) del capitale sociale della Società.

**3.C Soggetti aderenti al Patto 7 aprile 2010**

I soggetti aderenti al Patto 7 aprile 2010 sarebbero:

- (v) YA, in qualità di *management company* di YA Global Investments Limited Partnership, fondo di investimento che alla data del patto deteneva indirettamente, per il tramite della società di diritto olandese YA Global Dutch B.V., n. 21.304.430 (ventunomilioni trecentoquattromila quattrocentotrenta) azioni ordinarie della Società, pari al 77,508% (settantasette virgola cinquecento otto per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 27,677% (ventisette virgola seicentotantasette per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società; e
- (vi) BHN, che alla data del patto deteneva n. 6.182.230 (seimilioni centottantaduemila duecentotrenta) azioni della Società, pari al 22,492% (ventidue virgola quattrocentonovantadue per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 8,031% (otto virgola trentuno per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società.

Il Patto 7 aprile 2010 non avrebbe determinato il cambio di controllo (definito in conformità all'articolo 93 del TUF) della Società, che sarebbe rimasto in capo a YA.

**4.C Contenuto del Patto 7 aprile 2010**

Il Patto 7 aprile 2010, rilevante ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, TUF, avrebbe ad oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea della Società e l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla Società medesima.

**5.C Durata del Patto 7 aprile 2010**

Il Patto 7 aprile 2010 avrebbe durata indeterminata.

**6.C Deposito del Patto 7 aprile 2010**

Il Patto 7 aprile 2010, come risultante dalla Delibera, sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data odierna in allegato al Patto.

22 ottobre 2010

Colombi/CSE

**N.3. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE STIPULATO IN DATA 21 OTTOBRE 2010 TRA YA E BHN PUBBLICATO IN DATA 22 OTTOBRE 2010 SUL QUOTIDIANO FINANZA & MERCATI**

**Estratto del patto parasociale stipulato in data 3 novembre 2010 tra Yorkville Advisors LLC e BHN S.r.l., ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera a), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58**

Columbici&E

Al sensi dell'articolo 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") e degli articoli 129 e seguenti del regolamento concernente la disciplina degli emittenti approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 19 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, si rende noto che in data 3 novembre 2010 Yorkville Advisors LLC ("YA") e BHN S.r.l. ("BHN") hanno sottoscritto un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lettera a), del TUF (il "Patto"), i cui elementi essenziali sono di seguito illustrati.

**1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto**

Il Patto ha ad oggetto le azioni ordinarie della società denominata Yorkville bhn S.p.A., con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e C.F. n. 00849720156, partita IVA n. 12592030154, REA n. 1571217, iscritta al n. 25431 dell'apposita sezione dell'elenco generale dei soggetti operanti nel settore finanziario disciplinata dall'articolo 113 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato (la "Società").

**2. Azioni oggetto del Patto**

Sono oggetto del Patto tutte le azioni ordinarie della Società tempo per tempo detenute da ciascuno degli aderenti al Patto, pari – alla data di stipula – a complessive n. 28.843.082 (ventottomilioni ottocentoquarantatre mila ottantadue) azioni, rappresentative del 29,435% (ventinove virgola quattrocentotrentacinque per cento) del capitale sociale della Società.

**3. Soggetti aderenti al Patto**

I soggetti aderenti al Patto sono:

- (i) YA, in qualità di management company di YA Global Investments Limited Partnership, fondo di investimento che detiene indirettamente, per il tramite della società di diritto olandese YA Global Dutch B.V., n. 23.720.196 (ventitremilioni settecentoventimila centonovantasette) azioni ordinarie della Società, pari al 82,238% (ottantadue virgola duecentotrentotto per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 24,207% (ventiquattro virgola duecentosette per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società; e
- (ii) BHN, che detiene n. 5.122.886 (cinquemilioni centoventiduemila ottocentottantasette) azioni della Società, pari al 17,761% (diciassette virgola settecentosessantuno per cento) del numero totale delle azioni conferite al Patto e al 5,228% (cinque virgola duecentoventotto per cento) del numero totale delle azioni ordinarie della Società.

Il Patto non determina il cambio di controllo (definito in conformità all'articolo 93 del TUF) della Società, che rimane in capo a YA.

**4. Contenuto del Patto**

Il Patto costituisce tra gli aderenti – ai sensi dell'art. 122, comma 5, lettera a), TUF – un sindacato di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie degli azionisti della Società da tenersi fino alla data di approvazione del bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012.

Con la stipulazione del Patto gli aderenti hanno assunto, in particolare, l'impegno a riunirsi in apposita adunanza (l'"Adunanza Consultiva") prima di ciascuna assemblea ordinaria o straordinaria degli azionisti della Società per discutere delle materie poste all'ordine del giorno.

L'Adunanza Consultiva dovrà tenersi, anche a mezzo di video o audio conferenza, almeno tre giorni prima del giorno di prima convocazione dell'assemblea ordinaria o straordinaria della Società e potrà essere convocata con preavviso di almeno un giorno da ciascuno degli aderenti. All'Adunanza Consultiva hanno titolo a partecipare i legali rappresentanti pro-tempore delle Parti ovvero i soggetti dai medesimi di volta in volta designati per la singola Adunanza Consultiva.

**5. Durata del Patto**

Il Patto avrà durata sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012 e non sarà rinnovabile alla scadenza.

Il Patto non trova in ogni caso applicazione alla assemblea straordinaria della Società convocata per i giorni 23, 24 e 25 ottobre 2010, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione e rinviata al giorno 5 novembre 2010, in relazione alla quale gli aderenti al Patto medesimo hanno stipulato in data 21 ottobre 2010 un apposito sindacato di voto, al fine di disciplinare l'esercizio uniforme del diritto di voto sulle materie di cui all'ordine del giorno della stessa.

**6. Deposito del Patto**

Una copia del Patto sarà depositata presso il Registro delle Imprese di Milano in data odierna, 4 novembre 2010.

#### N.4. INFORMAZIONI FINANZIARIE PRO-FORMA

Di seguito si riporta il documento relativo ai dati finanziari pro-forma approvato dal consiglio di amministrazione dell'Offerente in data 15 ottobre 2010.

**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".

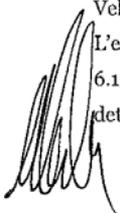
Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare dall'Operazione, fornita a soli fini illustrativi. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere 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 AEDS 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, rivendenti 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'Operazione	
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>				
	A	B	C	A+B+C
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
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
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>8.984</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>20.866</b>
<b>Attività correnti</b>				
Altre attività correnti	547			547
Rimanenze	673			673
Crediti commerciali	1.443			1.443
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	941			941
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>3.604</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.604</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>				
	-			-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12.588</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>24.470</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>				
Patrimonio netto di gruppo	(4.090)	11.882	(800)	6.992
Patrimonio netto di terzi				-
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(4.090)</b>	<b>11.882</b>	<b>(800)</b>	<b>6.992</b>
<b>Passività non correnti</b>				
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
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>3.311</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.311</b>
<b>Passività correnti</b>				
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
<b>Totale passività correnti</b>	<b>13.367</b>	<b>-</b>	<b>800</b>	<b>14.167</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>12.588</b>	<b>11.882</b>	<b>-</b>	<b>24.470</b>

**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	
		OPS	Conto economico consolidato complessivo pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 del Gruppo Yorkville bhn
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>			
	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)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1.849)</b>	<b>(187)</b>	<b>(2.036)</b>
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)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.312)</b>	<b>(187)</b>	<b>(2.499)</b>
Proventi finanziari	3	1.009	1.012
Oneri finanziari	(235)		(235)
<b>Quota di risultato società collegate</b>	<b>(278)</b>		<b>(278)</b>
Risultato prima delle imposte	(2.822)	822	(2.000)
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>(523)</b>	<b>0</b>	<b>(523)</b>
Risultato netto	(3.345)	822	(2.523)
<b>- di cui di Gruppo</b>	<b>(3.345)</b>	<b>822</b>	<b>(2.523)</b>
- di cui di terzi	0	0	0
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>0</b>	<b>1.661</b>	<b>1.661</b>
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo	(3.345)	2.483	(862)
<b>- di cui di Gruppo</b>	<b>(3.345)</b>	<b>2.483</b>	<b>(862)</b>
- 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**

(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	
	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)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(5.127)</b>	<b>(283)</b>	<b>(5.410)</b>
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)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(6.965)</b>	<b>(283)</b>	<b>(7.248)</b>
Proventi e oneri finanziari	(274)	578	304
Minusvalenze da cessione attività al fair value	(9)		(9)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(7.248)</b>	<b>295</b>	<b>(6.953)</b>
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>836</b>	<b>0</b>	<b>836</b>
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(6.412)	295	(6.117)
<b>Risultato delle attività dismesse</b>	<b>(2.476)</b>		<b>(2.476)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(8.888)</b>	<b>295</b>	<b>(8.593)</b>
- di cui di Gruppo	(8.888)	295	(8.593)
- di cui di terzi	0	0	0
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>0</b>	<b>1.390</b>	<b>1.390</b>
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.

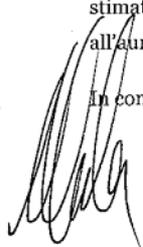
In accordo con lo IAS 39, l'acquisizione in oggetto si configura come acquisizione di un'attività finanziaria classificabile nella categoria "Available for sale". Il valore dell'attività è stato calcolato moltiplicando il numero delle quote pari al 10% delle adesioni (ovvero n. 6.150) per il prezzo di 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:

<b>Modalità di calcolo delle commissioni da riconoscere a Bhn S.r.l. (valori in migliaia di Euro)</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2010</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009</b>
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	-

9

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:

<i>Modalità di calcolo dei proventi finanziari</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2010</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009</b>
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.

<i>Modalità di calcolo della variazione del fair value</i>	<b>Al 30 giugno 2010</b>	<b>Al 31 dicembre 2009</b>	<b>Al 1 gennaio 2009</b>
	1.915	1.645	1.419

Prezzo di riferimento di chiusura di borsa delle quote di Investietico (Euro)			
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").

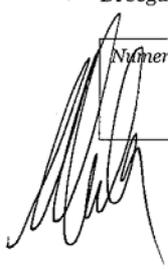
**VIII. Modalità di calcolo del risultato per azione**

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.

<i>Numero di azioni: valori in migliaia</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2010</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009</b>
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
<b>Totale numero di azioni pro-forma</b>	<b>2.571</b>	<b>2.383</b>

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

<i>Numero di azioni: valori in migliaia</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2010</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009</b>



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)



In relazione alle rettifiche pro-forma descritte nel Paragrafo VII (“Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei prospetti consolidati pro-forma”), si precisa quanto segue:

- (a) ai fini della valutazione dell’attività finanziaria si è considerato il prezzo di chiusura di borsa delle Quote alla più recente data disponibile, nello specifico il 14 ottobre 2010, pari a Euro 1.932 (millenovecentotrentadue). Trattandosi di attività finanziarie quotate in un mercato regolamentato, tale scelta risponde all’esigenza di avvalersi, ai fini della redazione dei prospetti pro-forma, del parametro di riferimento più recente rispetto alla data di compilazione, piuttosto che del prezzo di chiusura di borsa delle Quote al 30 giugno 2010;
- (b) il valore complessivo dell’attività finanziaria, pari a Euro 11.882 (undicimila ottocentoottantadue) migliaia, è stato calcolato moltiplicando il prezzo di chiusura di cui al capoverso precedente – pari a Euro 1.932 (millenovecentotrentadue) – per il numero delle Quote corrispondente al 10% (dieci per cento) delle adesioni, pari a 6.150 (seimilacentocinquanta) Quote. Utilizzando la valutazione redatta ex articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), codice civile dal perito Reddy’s Group, pari ad Euro 2.522,382 (duemila cinquecentoventidue/382) per ciascuna Quota, si otterrebbe una valutazione complessiva pari ad Euro 15.510 (quindicimila cinquecentodieci) migliaia. Pertanto, nei prospetti pro-forma il valore dell’attività finanziaria conferita è inferiore di Euro 3.628 (tremila seicentoventotto) migliaia rispetto alla valutazione effettuata dal menzionato perito, che ha utilizzato un criterio di valutazione diverso rispetto alla considerazione del prezzo di borsa;
- (c) in data 2 novembre 2010, Yorkville e Bhn hanno concordato di escludere dall’ambito di applicazione del Contratto di Consulenza l’Offerta. Conseguentemente, Yorkville non sarà tenuta a corrispondere a Bhn la commissione trimestrale (pari allo 0,5% - 2% annualizzato - del valore delle Quote conferite) e la commissione annuale di performance (pari al 10% della variazione di valore, se positiva, della partecipazione nei periodi di riferimento) considerate ai fini della predisposizione dei prospetti pro-forma. Si segnala, pertanto, che nei prospetti pro-forma sono contemplati, nella voce “Costi per servizi”, maggiori costi per Euro 283 (duecentottantatre) migliaia nel 2009 e per Euro 142 (centoquarantadue) migliaia nel primo semestre 2010, relativamente alla commissione trimestrale, nonché maggiori costi per Euro 45 (quarantacinque) migliaia nel primo semestre 2010, relativamente alla commissione annuale di performance. Tali variazioni, dovute a un diverso assetto contrattuale successivo alla data di predisposizione dei prospetti pro-forma, sono in ogni caso da considerarsi non materiali in quanto di importo modesto rispetto alla complessità dell’aggregato contenuto nei prospetti pro-forma.

**N.5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI CONSOLIDATI PROFORMA AL 31 DICEMBRE 2009 E AL 30 GIUGNO 2010**



PricewaterhouseCoopers SpA

**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 20148 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. 0516188911 - **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 80 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevocchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 19 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

(2)



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

(3)



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.

(4)



- 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)



- 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 una 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

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'S. Pizzarelli', written over a light blue horizontal line.

Sergio Pizzarelli  
(Revisore contabile)

**O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

I seguenti documenti sono a disposizione degli interessati presso la sede dell'Offerente (Via Solferino 7, Milano), presso la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni (Viale Eginardo 29, Milano) e presso Borsa Italiana (Piazza degli Affari 6, Milano).

(a) Documenti relativi all'Offerente:

- bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2009, corredato dalla relazione sulla gestione e dalle relazioni dell'organo di controllo e della società di revisione;
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, corredata dalla relazione intermedia sulla gestione e dalle relazione della società di revisione;
- resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010;
- statuto vigente;
- relazione di valutazione del capitale economico del gruppo Yorkville ai fini della Offerta elaborata da Kon S.p.A..

(b) Documenti relativi al Fondo:

- rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2009, corredato dalla relazione degli amministratori e dalla relazione della società di revisione;
- relazione semestrale al 30 giugno 2010;
- Regolamento di Gestione del Fondo.

I suddetti documenti vengono altresì messi a disposizione sul sito internet dell'Offerente [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com) (sul quale sono altresì disponibili gli avvisi concernenti l'Offerta).

**P. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA****P.1. AMMONTARE DEI PROVENTI E STIMA DELLE SPESE**

I proventi netti totali derivanti dall'Offerta non sono stimabili.

Le spese totali relative all'Offerta ed all'emissione delle Azioni sono stimabili in Euro 800.000,00 (ottocentomila/00).

**Q. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI****Q.1. CONSULENTI**

Nel contesto dell'Offerta, l'Offerente si è avvalso di Kon S.p.A. per la valutazione del capitale economico di Yorkville anche ai fini della determinazione del Corrispettivo dell'Offerta.

**Q.2. ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA****Q.2.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione**

L'Offerente dichiara che le informazioni finanziarie relative ai bilanci di esercizio e consolidati chiusi al 31 dicembre 2009, 2008 e 2007, inclusi nel presente Documento di Offerta mediante riferimento al Documento di Registrazione e al Supplemento alla Nota Informativa, sono state sottoposte a revisione contabile.

Il bilancio al 31 dicembre 2007 è stato approvato dall'assemblea degli azionisti in data 29 aprile 2008. La società di revisione BDO Sala Scelsi Farina S.p.A. ha emesso la propria relazione su detto bilancio in data 11 aprile 2008, esprimendo un giudizio senza rilievi.

Il bilancio al 31 dicembre 2008 è stato approvato dall'assemblea degli azionisti in data 28 aprile 2009. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la propria relazione su detto bilancio in data 10 aprile 2009, esprimendo un giudizio senza rilievi.

Il bilancio al 31 dicembre 2009 è stato approvato dall'assemblea degli azionisti in data 23 aprile 2010 e successivamente riapprovato in data 17 giugno 2010. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la propria relazione su detto bilancio in data 20 aprile 2010, esprimendo un giudizio senza rilievi.

Le relazioni di revisione rilasciate rispettivamente da BDO Sala Scelsi Farina S.p.A. e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in relazione ai bilanci di esercizio e consolidati chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007 sono riportate in appendice al Documento di Registrazione.

Le relazioni di revisione rilasciate da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in relazione al bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 sono riportate in appendice al Supplemento alla Nota Informativa.

**Q.2.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel Documento di Offerta controllate dai revisori dei conti**

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 – approvata dal consiglio di amministrazione del 4 agosto 2010 ed inclusa nel presente Documento di Offerta mediante riferimento al Supplemento alla Nota Informativa – è stata sottoposta a revisione contabile limitata. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la propria relazione in data 29 agosto 2009, esprimendo un giudizio senza rilievi ma con un richiamo di informativa concernente *“l'esistenza di un'incertezza rilevante che può far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo Yorkville di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale”*.

La relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. sulla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 è riportata in appendice al Supplemento alla Nota Informativa.

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 –

approvati dal consiglio di amministrazione del 15 ottobre 2010 – sono stati sottoposti all’esame di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

La relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. sui dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2010 è riportata al Paragrafo N.5. al presente Documento di Offerta.

Nessun altra informazione contenuta nel presente Documento di Offerta – o inclusa nel medesimo mediante riferimento – è stata sottoposta a revisione contabile.

### **Q.3. PARERI O INFORMAZIONI REDATTE DA ESPERTI**

Il Documento di Offerta non contiene relazioni o pareri di esperti. Tuttavia, l’Offerente si è avvalso delle valutazioni elaborate dall’*advisor* finanziario Kon S.p.A., per la determinazione del prezzo unitario di emissione delle Azioni. Copia integrale della relazione elaborata dall’*advisor* è pubblicata nel sito *internet* dell’Offerente, all’indirizzo [www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com).

### **Q.4. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI**

Ove indicato, le informazioni contenute nel presente Documento di Offerta provengono da fonti terze. L’Offerente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l’Offerente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

**DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Offerta appartiene all'Offerente, con sede legale in Milano, Via Solferino n. 7.

L'Offerente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, i dati contenuti nel Documento di Offerta sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

**Yorkville bhn S.p.A.**

Marco Prete

*(Presidente del Consiglio di Amministrazione)***Yorkville bhn S.p.A.**

Gianfranco Meroni

*(Presidente del Collegio Sindacale)*

**SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA**

**promossa ai sensi degli artt. 102 e ss. del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 da Yorkville bhn S.p.A. (l'“Offerente”) sulla totalità delle quote (le “Quote”) del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso “Investietico” gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e quotato sul segmento Fondi Chiusi del “Mercato Telematico degli Investment Vehicles” (MIV) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (l'“Offerta”)**

Spett.le  
Banca Akros S.p.A.  
Viale Eginardo n. 29  
20149 MILANO

Il/la sottoscritto/a

Nato/a a

il

codice fiscale

cittadinanza/nazionalità

residente/sede legale in

titolare di n. .... Quote del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso “Investietico”, liberamente trasferibili e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità, nonché l'assenza di oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali

**DICHIARA**

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa, cui si fa riferimento per i termini ivi definiti e non definiti nella presente Scheda di Adesione, messo a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Offerente, presso Borsa Italiana S.p.A., presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, nonché sul sito internet dell'Offerente ([www.yorkvillebhn.com](http://www.yorkvillebhn.com))

**ADERISCE IRREVOCABILMENTE**

alla presente Offerta per n. .... Quote che:

- risultano già depositate presso di Voi nel deposito titoli n. .... intestato a .....
- verranno immesse nel deposito a seguito della liquidazione di borsa
- vengono depositate presso di Voi, contestualmente alla sottoscrizione della presente scheda
- verranno a Voi trasferite/depositate presso di Voi, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

**AUTORIZZA**

L'immissione delle Quote in un deposito transitorio presso di Voi vincolato ai fini della presente Offerta

**CONSENTE**

sin d'ora il trasferimento all'Offerente delle Quote immesse nel suddetto deposito transitorio, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire in nome e per conto del sottoscritto tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Quote

**DICHIARA**

di accettare sin d'ora lo storno dell'operazione qualora venissero riscontrate irregolarità nei dati contenuti nella presente scheda ovvero a seguito delle verifiche e dei controlli successivi alla consegna delle Quote.

**PRENDE ATTO**

- che l'Offerta è soggetta al verificarsi delle condizioni indicate al Paragrafo A.1.1 del Documento di Offerta;
- che il Corrispettivo dell'Offerta verrà pagato 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 dall'Offerente ai sensi delle disposizioni vigenti;
- che nessuna spesa o commissione è a proprio carico;
- che resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a consegnare la Scheda di Adesione e a depositare le Quote entro il termine previsto;
- che il pagamento del Corrispettivo dell'Offerta verrà effettuato mediante trasferimento delle Azioni, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, agli Intermediari Depositari, per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti Aderenti, in conformità alle istruzioni da questi (o dai loro mandatari) indicate nella Scheda di Adesione;
- che resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire le Azioni agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento;
- che il trasferimento della titolarità delle Quote e il pagamento del Corrispettivo dell'Offerta interverranno soltanto qualora si siano verificate e/o siano state espressamente rinunciate dall'Offerente tutte le condizioni sospensive di cui al Paragrafo A.1.1 del Documento di Offerta;

**AUTORIZZA**

Banca Akros S.p.A. a regolare/far regolare le n. .... Azioni spettantigli a titolo di corrispettivo per l'adesione all'Offerta, in conformità a quanto previsto dal Documento di Offerta, mediante registrazione, in regime di dematerializzazione, nel deposito titoli n. .... a lui intestato presso .....

**DICHIARA E GARANTISCE**

di non aver ricevuto e/o inviato copie o originali di questa Scheda di Adesione, del Documento di Offerta e/o di qualsiasi documento afferente l'Offerta in o da Stati Uniti, Canada, Giappone ed Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi e di non aver altrimenti utilizzato in connessione all'Offerta, direttamente o indirettamente, i servizi postali e/o qualsiasi altro mezzo o strumento (ivi incluso, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) di commercio nazionale o internazionale, oppure i servizi di ogni mercato regolamentato di Stati Uniti, Canada, Giappone, Australia nonché degli Altri Paesi, nonché di trovarsi al di fuori di Stati Uniti, Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi quando questa Scheda di Adesione è consegnata o firmata.

Dopo aver ricevuto l'informativa di cui al Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 riportata in calce alla presente Scheda di Adesione, l'Aderente esprime il proprio consenso al trattamento dei suoi dati personali anche da parte dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, dell'Offerente e degli Intermediari Depositari o di società da questi individuate che svolgono attività funzionali o di supporto in quanto necessario all'esecuzione dell'operazione.

L'Intermediario Depositario presso il quale è stata depositata la presente Scheda di Adesione dichiara di essere depositario delle sopraindicate Quote e si impegna a provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Quote presso Banca Akros S.p.A. esclusivamente per il tramite di Monte Titoli S.p.A., entro e non oltre il termine di durata dell'Offerta.

....., li .....

L'Aderente

L'Intermediario Depositario

#### **Informativa ai sensi dell'art. 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196**

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 13 del Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 ("Codice in materia di protezione dei dati personali" o il "Codice"), si rende noto che i dati personali forniti all'atto della sottoscrizione della presente Scheda di Adesione saranno oggetto di trattamento, anche mediante utilizzo di procedure informatiche e telematiche, per le sole finalità direttamente connesse e strumentali all'operazione. Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare tutti i diritti di cui all'articolo 7 del Codice (qui di seguito riportato). I dati personali saranno trattati, in qualità di separati ed autonomi titolari, ciascuno per le finalità connesse e strumentali al proprio ruolo nell'operazione, dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, dall'Offerente, dagli Intermediari Depositari e da società da questi individuate che svolgono attività funzionali o di supporto in quanto necessario all'esecuzione dell'operazione, alle quali i dati personali potranno essere comunicati e la cui precisa identità potrà essere conosciuta rivolgendosi direttamente agli stessi Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, Offerente e Intermediari Depositari (ai quali pure potrà essere richiesto di conoscere l'identità degli eventuali rispettivi loro responsabili del trattamento). L'acquisizione dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto essenziale per la ricevibilità della presente Scheda di Adesione.

#### **Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 - Codice in materia di protezione dei dati personali**

(...omissis...)

#### **Articolo 7 – Diritto di accesso ai dati personali ed altri diritti**

1. L'interessato ha diritto di ottenere la conferma dell'esistenza o meno di dati personali che lo riguardano anche se non ancora registrati, e la loro comunicazione in forma intelligibile.
2. L'interessato ha diritto di ottenere l'indicazione:
  - a. dell'origine dei dati personali;
  - b. delle finalità e modalità di trattamento;
  - c. della logica applicata in caso di trattamento effettuato con l'ausilio di strumenti elettronici;
  - d. degli estremi identificativi del titolare, dei responsabili e del rappresentante designato ai sensi dell'articolo 5, comma 2;
  - e. dei soggetti e delle categorie di soggetti ai quali i dati personali possono essere comunicati o che possono venirne a conoscenza in qualità di rappresentante designato nel territorio dello Stato, di responsabili o incaricati.
3. L'interessato ha diritto di ottenere:
  - a. l'aggiornamento, la rettificazione ovvero, quando vi ha interesse, l'integrazione dei dati;
  - b. la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco dei dati trattati in violazione di legge, compresi quelli di cui non è necessaria la conservazione in relazione agli scopi per i quali i dati sono stati raccolti o successivamente trattati;
  - c. l'attestazione che le operazioni di cui alle lettere a) e b) sono state portate a conoscenza, anche per quanto riguarda il loro contenuto, di coloro ai quali i dati sono stati comunicati o diffusi, eccettuato il caso in cui tale adempimento si rivela impossibile o comporta un impiego di mezzi manifestamente sproporzionato rispetto al diritto tutelato.
4. L'interessato ha diritto di opporsi, in tutto o in parte:
  - a. per motivi legittimi al trattamento dei dati personali che lo riguardano, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
  - b. al trattamento di dati personali che lo riguardano ai fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

(...omissis...)