

**Ai Signori componenti  
il Consiglio di Amministrazione di  
ITALMOBILIARE S.p.A.**

\* . \* . \*

Egregi Signori,

In data 13 ottobre 2010 abbiamo ricevuto da Italmobiliare S.p.A. (la "Società") l'incarico di rilasciare il parere sulla procedura sulle operazioni con parti correlate predisposta dalla Società ai sensi e per gli effetti del disposto dell'art. 4, commi 1 e 3, del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento").

Nell'ambito di tale incarico, abbiamo ricevuto dalla Società tutte le informazioni ritenute utili. Più precisamente, la Società, in data 19 ottobre 2010, ci ha trasmesso la bozza di procedura e, in data 25 ottobre 2010, ha organizzato una riunione per illustrare tale bozza, anche alla presenza dei consulenti legali.

Nell'esame che abbiamo effettuato al fine del rilascio del presente parere, abbiamo tenuto conto, tra l'altro, degli assetti proprietari e della struttura organizzativa della Società.

A seguito del suddetto esame, nonché delle discussioni intervenute, condividiamo, per i motivi di seguito indicati, le scelte effettuate dalla Società in relazione alle diverse opzioni rimesse alla stessa dal Regolamento. In particolare, condividiamo la scelta di:

1. non estendere, ai sensi dell'art. 4, comma 2, del Regolamento, l'applicazione della procedura a soggetti diversi dalle parti correlate individuate ai sensi dell'Allegato 1 del Regolamento, in quanto riteniamo che tale estensione non sia richiesta da particolari assetti proprietari, vincoli contrattuali o statutari ovvero discipline di settore applicabili alla Società;
2. non fissare, ai sensi dell'art. 7, comma 2, del Regolamento, un ammontare massimo di spesa per i servizi resi dagli esperti indipendenti nell'ambito delle operazioni di minore rilevanza, in quanto riteniamo che tale ammontare massimo potrebbe limitare il ricorso a pareri di esperti a supporto delle valutazioni che il comitato per le operazioni con parti correlate è chiamato a esprimere ai sensi del Regolamento;
3. sottoporre all'autorizzazione assembleare, ai sensi dell'art. 8, comma 2, del Regolamento, le operazioni di maggiore rilevanza che siano stato oggetto di un parere negativo del comitato per le operazioni con parti correlate, in quanto riteniamo che in tali ipotesi sia opportuno rimettere al Consiglio di Amministrazione la scelta di far autorizzare o meno l'operazione ai soci non correlati;
4. prevedere che il compimento dell'operazione possa essere impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino il 10% del capitale sociale con diritto di voto, in quanto riteniamo che la procedura non debba attribuire il

- potere decisionale sulle operazioni di maggiore rilevanza a una quota non significativa di soci di minoranza;
5. sottoporre all'approvazione assembleare, ai sensi dell'art. 11, comma 3, del Regolamento, le operazioni di maggiore rilevanza che siano state oggetto di un parere negativo del comitato per le operazioni con parti correlate, per gli stessi motivi indicati nel paragrafo 3 che precede;
  6. non avvalersi, ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento, dell'ipotesi di esenzione per le operazioni compiute in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, in quanto riteniamo che non si prospetti una tale ipotesi per la Società;
  7. avvalersi, ai sensi dell'art. 12 del Regolamento, della possibilità di assumere delibere-quadro relative a serie di operazioni omogenee con determinate categorie di parti correlate individuate di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, in quanto riteniamo che tali delibere-quadro possano costituire uno strumento di flessibilità in capo al Consiglio di Amministrazione, evitando la ripetuta applicazione di complessi procedimenti deliberativi a operazioni similari e ricorrenti, senza inficiare la correttezza procedurale e sostanziale delle operazioni medesime;
  8. avvalersi, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento, dell'esclusione per le operazioni di importo esiguo nonché la scelta di fissare la soglia di esiguità in Euro 500.000, in quanto riteniamo che le operazioni inferiori a tale soglia non comportino *prima facie* apprezzabili rischi per la Società;
  9. avvalersi, ai sensi dell'art. 13, comma 3, lett. a), del Regolamento, dell'esenzione per i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'art. 114-*bis* del D. Lgs. 58/1998, in quanto riteniamo che la procedura adottata ai sensi del suddetto art. 114-*bis*, ivi compresa l'autorizzazione assembleare, sia idonea ad assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle deliberazioni in materia di piani di compensi basati su strumenti finanziari;
  10. avvalersi, ai sensi dell'art. 13, comma 3, lett. b), del Regolamento, dell'esenzione per le deliberazioni, diverse da quelle indicate nell'art. 13, comma 1, del Regolamento, in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che siano adottati i presidi di cui all'art. 13, comma 3, lett. b), del Regolamento (tra cui l'adozione di una politica di remunerazione), in quanto riteniamo che il meccanismo ivi previsto – e in particolare, l'obbligo di adottare una politica di remunerazione che debba essere sottoposta all'assemblea – sia idoneo ad assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle suddette deliberazioni in materia di remunerazione;
  11. avvalersi, ai sensi dell'art. 13, comma 3, lett. c), del Regolamento, dell'esenzione per le operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*, in quanto - anche a seguito delle precisazioni effettuate dalla Consob nella Comunicazione n. DEM/10078683, del 24 settembre 2010, sull'ambito di applicazione di tale esenzione - riteniamo che tali operazioni, per la propria natura e per le condizioni che prevedono, non comportino rischi tali da giustificare l'adozione dei presidi più stringenti previsti dalla procedura;
  12. avvalersi, ai sensi dell'art. 13, comma 6, del Regolamento, dell'esenzione per le operazioni, che non rientrino nella competenza dell'assemblea e non debbano

- essere da questa autorizzate, da compiere in caso di urgenza, in quanto riteniamo che gli interessi della Società e degli azionisti siano comunque assicurati dai particolari presidi previsti dall'art. 13, comma 6, del Regolamento;
13. avvalersi, ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento, dell'esenzione per le operazioni compiute con o tra società controllate e con società collegate, ciò in quanto:
- (i) il Consiglio di Amministrazione si propone:
    - a) di riservare alla propria competenza esclusiva l'approvazione di operazioni di carattere finanziario - purché superiori alla soglia di esiguità - aventi come controparte società controllate in cui vi sia coincidenza con i rispettivi soggetti apicali;
    - b) di richiedere il parere consultivo del Comitato degli Amministratori indipendenti per le operazioni sub a) qualora esse siano di maggiore rilevanza ;
  - (ii) l'art. 14, comma 2, del Regolamento preclude l'applicazione dell'esenzione qualora sussistano nelle società controllate o collegate interessi significativi di altre parti correlate di Italmobiliare; al riguardo, condividiamo anche la scelta della Società di adottare una nozione ampia di "interessi significativi" che tiene conto sia degli interessi di natura partecipativa che di quelli di natura patrimoniale, evitando dunque le situazioni suscettibili di comportare conflitti di interessi;
  - (iii) le operazioni infragruppo, laddove rilevanti, sono comunque oggetto di informativa ai soci e al mercato, sia nell'ambito della relazione annuale sulla gestione che della relazione intermedia, ai sensi di quanto previsto negli artt. 5, comma 8, e 14, comma 2, del Regolamento, per cui la trasparenza delle suddette operazioni è assicurata;
14. non prevedere, ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento, soglie diverse per le operazioni di maggiore rilevanza, in quanto riteniamo che le soglie di cui all'Allegato 3 siano idonee a identificare le operazioni che giustificano l'applicazione di presidi più stringenti.

Condividiamo, inoltre, le regole indicate nella procedura per le c.d. operazioni compiute per il tramite di società controllate, in quanto riteniamo coerente con i fini della nuova disciplina sia la scelta di applicare a tali operazioni le stesse ipotesi di esenzione previste per le operazioni compiute direttamente dalla Società sia la scelta di sottoporre le suddette operazioni al parere non vincolante del comitato. In materia di esenzioni applicabili alle operazioni compiute per il tramite di società controllate, notiamo e condividiamo le particolari cautele adottate per le operazioni ordinarie dall'art. 11.3 della procedura, ai sensi del quale il carattere ordinario dell'attività svolta deve essere verificato rispetto all'attività della società controllata, eccetto laddove tale società sia una società veicolo costituita allo scopo di compiere l'operazione.

Condividiamo anche i presidi organizzativi nonché i flussi informativi previsti nella procedura, che reputiamo idonei ad assicurare alla Società e agli organi competenti le informazioni necessarie per valutare le suddette operazioni e per adempiere agli obblighi informativi previsti dal Regolamento. Tali flussi informativi sono inoltre

adeguati a garantire un monitoraggio efficiente sia delle operazioni compiute con parti correlate sia della concreta applicazione della procedura stessa.

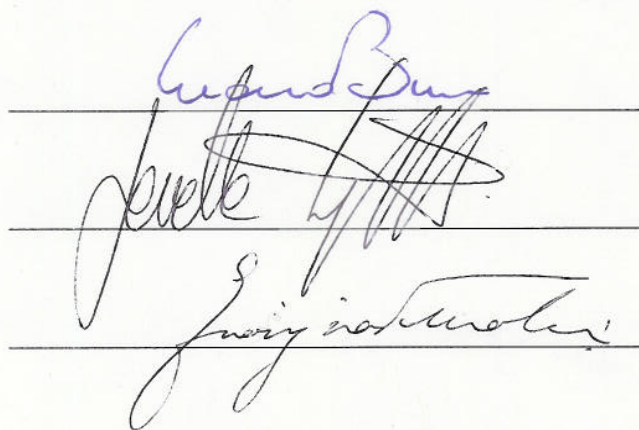
Condividiamo, infine, la scelta di istituire un registro che contenga l'annotazione di tutte le operazioni compiute con parti correlate, ivi comprese le operazioni escluse o esentate, che, sebbene non previsto nel Regolamento, costituisce un utile strumento di monitoraggio continuo delle operazioni effettuate e di coordinamento con le procedure amministrative e contabili di cui all'art. 154-*bis* del D. Lgs. 58/1998.

Riteniamo, pertanto, che la procedura rispetti i principi dettati dal Regolamento per assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e sia conforme al disposto del Regolamento.

Tutto ciò premesso, rilasciamo un parere favorevole sulla procedura per le operazioni con parti correlate predisposta dalla Società, ai sensi e per gli effetti di quanto previsto dall'art. 4, comma 3, del Regolamento.

Milano, 3 novembre 2010

*I componenti il Comitato operazioni con parti correlate*



(Mauro Bini)

(Jonella Ligresti)

(Giorgio Perolari)