

N. 13230 di rep.

N. 6928 di racc.

**Verbale di Assemblea Speciale di azionisti di risparmio  
di società quotata**

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno 2016 (duemilasedici),  
il giorno 9 (nove)  
del mese di agosto  
in Milano, in via Agnello n. 18.

Io sottoscritto **Carlo Marchetti**, notaio in Milano, iscritto al Collegio Notarile di Milano, su richiesta - a mezzo del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio Avv. **Dario Trevisan** - della società per azioni quotata denominata:

**"ITALMOBILIARE Società per Azioni"**

o, in forma abbreviata: **"ITALMOBILIARE S.p.A."**, con sede legale in Milano, via Borgonuovo n. 20, capitale sociale euro 100.166.937,00 interamente versato, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 00796400158, iscritta al R.E.A. di Milano al n. MI-349168 (di seguito, anche: la **"Società"**), procedo alla redazione e sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2375 cod. civ., del verbale della **Assemblea Speciale dei titolari di azioni di risparmio** emesse dalla predetta Società, tenutasi alla mia costante presenza e riunitasi in unica convocazione in Milano, piazza Belgioioso n. 1 presso la Sala **Assemblee Intesa Sanpaolo**, in data

4 (quattro) agosto 2016 (duemilasedici)

giusta l'avviso di convocazione di cui *infra* per discutere e deliberare sull'ordine del giorno pure *infra* riprodotto.

Do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta **Assemblea Speciale**, alla quale io notaio ho assistito, è quello di seguito riportato.

\*\*\*

L'Avvocato **Dario Trevisan**, nella sua qualità di Rappresentante Comune dei titolari di azioni di risparmio emesse dalla Società, alle ore 16,00 assume la presidenza dell'Assemblea e, anzitutto, invita me notaio a fungere da Segretario dell'Assemblea, redigendone il relativo verbale.

Il Presidente quindi dichiara, comunica, ricorda e segnala che:

- la data di convocazione dell'Assemblea Speciale è stata comunicata, ai sensi della vigente regolamentazione, mediante diffusione di specifico comunicato stampa in data 1° luglio 2016; il comunicato è stato contestualmente pubblicato sul sito internet della Società;

- ai sensi del combinato disposto dell'art. 9 dello statuto sociale e dell'art. 125-bis del D.Lgs. n. 58/1998 (il **"TUF"**), l'avviso di convocazione dell'odierna Assemblea, recante le indicazioni richieste dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari, è stato pubblicato:

-- in data 1° luglio 2016, sul sito internet della Società e trasmesso al servizio di stoccaggio autorizzato,  
-- in data 5 luglio 2016, per estratto, su "Il Sole 24 Ore", "Eco di Bergamo" e "Milano Finanza",  
con il seguente

ordine del giorno

**1) Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**

**2) Rendiconto del Rappresentante comune e approvazione delle spese sostenute e compensi con riferimento all'operazione di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio. Delibere inerenti e conseguenti.**

- sono stati altresì pubblicati sul sito internet della Società, ai sensi della vigente normativa:

\* i moduli per soggetti legittimati ad intervenire in Assemblea ai fini del conferimento del voto per delega;

\* le informazioni sull'ammontare del capitale sociale con l'indicazione del numero e delle categorie di azioni in cui esso è suddiviso.

- è stata depositata presso la sede legale, pubblicata sul sito internet della Società e sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. la seguente documentazione:

-- in data 14 luglio 2016 la relazione illustrativa a cura del Consiglio di Amministrazione della Società concernente il primo punto all'ordine del giorno;

-- in data 18 luglio 2016 la relazione illustrativa a cura del Rappresentante Comune;

-- in data 22 luglio 2016 una integrazione alla suddetta relazione del Rappresentante Comune, corredata da un parere rilasciato da PricewaterhouseCoopers Advisory circa la congruità delle condizioni finanziarie dell'operazione di distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario ai soli azionisti di risparmio e contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie;

del deposito delle relazioni illustrative è stata data informazione al mercato a mezzo di specifico comunicato stampa in pari data; pertanto, sono stati espletati nei termini di legge tutti gli adempimenti - anche di carattere informativo - previsti dalla legge in relazione a tutti i punti posti all'ordine del giorno;

- è presente l'Amministratore Paolo Sfameni, avendo informato della propria assenza gli altri componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale;

- ai sensi dell'art. 2376 cod. civ. alle assemblee speciali si applicano le norme relative alle assemblee straordinarie;
- in deroga all'art. 2376 cod. civ. medesimo, così come previsto dall'art. 146, primo comma, del TUF l'assemblea degli azionisti di risparmio chiamata a deliberare sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti della categoria, delibera in unica convocazione con il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni della categoria;
- al momento dell'apertura dell'Assemblea, sono presenti in proprio e per delega n. 233 Azionisti di risparmio rappresentanti **n. 8.403.437 azioni di risparmio** sulle n. 16.343.162 azioni di risparmio (pari al 51,419%), riservandosi di comunicare nel corso dell'Assemblea gli aggiornamenti sulle presenze.

Il Presidente dichiara quindi che l'Assemblea degli azionisti di risparmio, regolarmente convocata, è validamente costituita in unica convocazione, ai sensi di legge e di Statuto e può quindi deliberare sugli argomenti posti all'ordine del giorno sopra riprodotto.

Proseguendo, il Presidente comunica, informa e dichiara che:

- per far fronte alle esigenze tecniche ed organizzative dei lavori, assistono all'Assemblea alcuni dipendenti della Società;
- per facilitare le verbalizzazioni, gli interventi vengono registrati a mezzo nastro magnetico; i partecipanti che nel corso dell'Assemblea desiderassero prendere parola sono invitati a recarsi al microfono per consentire una chiara riproduzione dell'intervento e, conseguentemente, una corretta verbalizzazione dello stesso e di dichiarare al Notaio il proprio nome e cognome; gli interventi che saranno compiuti dalla sala non potranno essere considerati ai fini della verbalizzazione;
- è consentito assistere all'odierna Assemblea ad esperti, analisti finanziari, giornalisti qualificati e rappresentanti della Società di Revisione a cui è stato conferito l'incarico di redigere il giudizio sul bilancio, riservandosi di comunicare in seguito i nominativi, se l'Assemblea lo richiederà, delle persone eventualmente presenti;
- il **capitale sociale** è di **euro 100.166.937** suddiviso in n. 22.182.583 azioni ordinarie e in **n. 16.343.162 azioni di risparmio** da nominali euro 2,60 cadauna;
- alla data odierna la Società detiene n. 853.261 azioni ordinarie pari a circa il 3,85% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie e n. 38.500 azioni di risparmio pari a circa lo 0,24% del capitale sociale rappresentato da azioni di risparmio;
- sulla base delle risultanze del libro soci integrate dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni a disposizione, i soggetti che partecipano in misura superiore al 3% del

capitale sociale sottoscritto rappresentato da azioni con diritto di voto sono:

-- EFIPARIND B.V. - Amsterdam (per n. 10.484.800 azioni, pari al 47,266%)

*indirettamente attraverso le controllate:*

\* EFIPARIND B.V. & C.IE (per n. 95.000 azioni, pari allo 0,428%)

\* CEMITAL S.p.A. (per n. 3.599.077 azioni, pari al 16,225%)

\* FINANZIARIA AURELIANA S.p.A. (per n. 3.551.001 azioni, pari al 16,008%)

\* PRIVITAL S.p.A. (per n. 3.239.547 azioni, pari al 14,604%)

(tutte tramite Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.)

-- SERFIS S.p.A. - Milano (per n. 2.288.942 azioni, pari al 10,319%)

-- MEDIOBANCA S.p.A. - Milano (per n. 2.106.888 azioni, pari al 9,498%)

-- FIRST EAGLE INVESTMENT MANAGEMENT LLC (in qualità di gestore tra gli altri del fondo First Eagle Global Fund che detiene il 4,603%) per n. 1.278.047 azioni, pari al 5,761%;

-- ITALMOBILIARE S.p.A. - Milano (azioni proprie - di cui il 3,220% intestato fiduciariamente a Compagnia Fiduciaria Nazionale) per n. 853.261 azioni, pari al 3,85%;

*(percentuali calcolate sulla totalità delle azioni ordinarie emesse e comprensive, quindi, delle azioni proprie detenute dalla Società);*

- l'elenco nominativo degli Azionisti di risparmio che partecipano all'Assemblea in proprio e per delega, con l'indicazione delle rispettive azioni, sarà allegato, quale parte integrante, al verbale assembleare;

- è stata effettuata dall'Ufficio Assembleare, dal Presidente a tal fine autorizzato, la verifica della rispondenza delle deleghe alle disposizioni di legge;

- il Consiglio di Amministrazione, in relazione all'Assemblea, non ha nominato alcun Rappresentante designato a ricevere deleghe di voto ai sensi dell'art. art. 135-undecies del TUF;

- in ottemperanza alle disposizioni della CONSOB che prescrivono la menzione nel verbale dei nominativi dei legittimati al voto che dovessero lasciare la sala prima di ogni votazione, i partecipanti che nel corso dei lavori desiderassero uscire sono stati invitati a segnalarlo all'Ufficio Assembleare, comunicando il numero di azioni possedute in proprio e per delega;

- non sono pervenute domande prima dell'Assemblea ai sensi dell'art. 127-ter del TUF entro il termine evidenziato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, termine individuato al fine di agevolare il corretto svolgimento della stessa e la sua preparazione;

- è disposizione (ed è stato pubblicato sul sito della Società) un parere pro veritate del prof. Roberto Sacchi commis-

sionato dalla Società.

\*\*\*

Passando dunque alla trattazione dell'ordine del giorno, il Presidente inizia la trattazione con la discussione del primo punto dello stesso, recante:

**"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti."**

informando e ricordando al proposito che:

- in data 1° luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di proporre agli Azionisti la distribuzione ai soli Azionisti di risparmio un dividendo privilegiato straordinario con contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; come reso noto al mercato con apposito comunicato stampa in data 13 luglio 2016, in pari data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di incrementare il controvalore complessivamente attribuito agli Azionisti di risparmio e, così, di proporre agli Azionisti:

(i) la distribuzione ai soli Azionisti di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario, in parte, in denaro, pari a euro 80,00 (ottanta/00) per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio e, così, per massimi complessivi euro 130.437.296,00 (centotrentamilioniquattrocentotrentasettemiladuecentonovantasei/00) e, in parte, in natura, mediante assegnazione di n. 3 (tre) azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio e, così, per massime complessive n. 4.891.399 (quattromilioniottonovantunomilatrecentonovantanove) azioni ordinarie HeidelbergCement AG (il "**Dividendo Straordinario**"); e

(ii) la contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, sulla base di un rapporto di conversione pari a n. 1 (una) azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio, anch'esse prive di indicazione del valore nominale (la "**Conversione Obbligatoria**");

- l'esecuzione della delibera relativa alla proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria approvata in data odierna dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti è condizionata:

1) all'approvazione della medesima proposta da parte della presente Assemblea;

2) alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ., a fronte dell'eventua-

le esercizio del diritto di recesso spettante agli Azionisti ordinari e di risparmio che non abbiano concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, non ecceda euro 30.000.000,00 (trentamillioni/00) per ciascuna categoria di azioni (la "Condizione Esborso Massimo"). La predetta condizione è posta nell'esclusivo interesse della Società, la quale, pertanto, avrà la facoltà di rinunciare. Ne consegue che, qualora, a fronte dell'esercizio del diritto di recesso, (i) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad entrambe le categorie di azioni e la Società non vi rinunci ovvero (ii) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad una sola categoria di azioni e la Società non vi rinunci, la delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria non sarà eseguita e, pertanto, non avranno efficacia le eventuali dichiarazioni di recesso pervenute alla Società. La Società renderà noto l'avveramento ovvero il mancato avveramento della Condizione di esborso Massimo e, in tal caso, l'eventuale rinuncia alla condizione stessa, mediante comunicato stampa, nonché avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito *internet* della Società entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura dell'offerta in opzione ai sensi dell'art. 2437-*quater*, secondo comma, cod. civ., ovvero alla chiusura dell'eventuale collocamento ai sensi dell'art. 2437-*quater*, quinto comma, cod. civ.;

- poiché la distribuzione del Dividendo Straordinario e la Conversione Obbligatoria comportano modifiche allo Statuto della Società riguardanti i diritti di partecipazione degli Azionisti ordinari nonché i diritti di voto e di partecipazione degli Azionisti di risparmio, agli Azionisti ordinari e di risparmio di Italmobiliare, che non avranno concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato e Conversione Obbligatoria (rispettivamente, nell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ordinari e nell'Assemblea Speciale degli Azionisti di risparmio), spetterà il diritto di recesso entro 15 giorni dalla data dell'iscrizione ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ.. Di tale iscrizione sarà data notizia mediante pubblicazione di un avviso su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), nell'area dedicata "Investor/Operazioni straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni di Risparmio - 2016". Italmobiliare provvederà a comunicare in tempo utile tutte le informazioni necessarie per l'esercizio del diritto di recesso e dei diritti connessi;

- il valore di liquidazione delle azioni ordinarie e di risparmio, ai sensi dell'art. 2437-*ter* cod. civ., in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso, è stato determinato in:

26,64 (ventisei/64) euro per ciascuna azione di risparmio e  
36,51 (trentasei/51) euro per ciascuna azione ordinaria

facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura di ciascuna categoria di azioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei sei mesi precedenti la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Di ciò la Società ha dato idonea informativa al mercato con specifico comunicato stampa in data 8 luglio 2016 per le azioni di risparmio e in data 13 luglio 2016 per le azioni ordinarie, nonché mediante apposito avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "MF - Milano Finanza" e "L'Eco di Bergamo" rispettivamente in data 9 luglio 2016 e 15 luglio 2016.

Il Presidente, ancora:

- ricorda, per quanto occorrer possa, che il Dividendo Privilegiato Straordinario non spetterà agli Azionisti di risparmio che abbiano esercitato il diritto di recesso;
- con riferimento alla tempistica dell'operazione di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, segnala che la stessa dovrà tenere conto dei tempi necessari per l'esercizio del diritto di recesso. Al riguardo, si prevede, in particolare, che l'operazione possa essere eseguita entro il mese di settembre, qualora non pervengano dichiarazioni di recesso, ovvero nel mese di ottobre, nel caso contrario. Della tempistica definitiva dell'operazione la Società provvederà a dare comunicazione al mercato.

\*\*\*

Per riservare maggiore spazio alla discussione, il Presidente propone quindi di omettere la lettura della Relazione illustrativa predisposta sia dal Consiglio di Amministrazione che dal Rappresentante Comune poiché le stesse sono state messe a disposizione degli Azionisti presso la sede sociale, pubblicate sul sito *internet* della Società e sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. nei termini previsti dalla normativa vigente.

Propone, altresì, di limitare la lettura alla sola proposta di deliberazione così come riportata a pag. 37 e segg. della Relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione distribuita a tutti gli Azionisti presenti al loro ingresso in sala.

L'Assemblea unanime acconsente

E quindi io notaio, su invito del Presidente, procedo alla lettura della proposta di deliberazione *infra* trascritta.

Al termine della lettura il Presidente propone di trattare congiuntamente entrambi i punti all'ordine del giorno. I soci acconsentono unanimi.

\*\*\*

Con riferimento dunque al secondo punto all'ordine del giorno recante:

**"Rendiconto del Rappresentante comune e approvazione delle spese sostenute e compensi con riferimento all'operazione di conversione**

**obbligatoria delle azioni di risparmio. Delibere inerenti e conseguenti.**

il Presidente, per riservare maggiore spazio alla discussione, propone di omettere anche la lettura della Relazione del Rappresentante Comune poiché la stessa è stata messa a disposizione degli Azionisti presso la sede sociale, Borsa Italiana S.p.A. e pubblicata sul sito *internet* della Società nei termini previsti dalla normativa vigente.

Propone, altresì, di limitare la lettura alla sola proposta di deliberazione così come riportata a pag. 15 e segg. della Relazione predisposta dal Rappresentante Comune distribuita a tutti gli Azionisti presenti al loro ingresso in sala.

L'Assemblea unanime acconsente

E quindi io notaio, su invito del Presidente, procedo alla lettura della proposta di deliberazione *infra* trascritta.

\*\*\*

Il Presidente dichiara a questo punto aperta la discussione su entrambi i punti all'ordine del giorno, rinnovando l'invito agli Azionisti che desiderassero prendere parola di recarsi all'apposita postazione e di dichiarare il proprio nome e cognome.

**Facchetti**, si dichiara estremamente contrariato per la quasi totale assenza di consiglieri. Osserva che i profili fiscali della conversione sono stati chiariti, non essendo invece chiaro quale potrà essere il prezzo di carico per ciascun azionista delle azioni Heidelberg. Proseguendo, osserva come la quasi totalità dei voti sarà espressa dall'avvocato Falcicola, cosicché ogni discussione da parte degli altri azionisti appare poco utile. Come piccoli azionisti, occorre comunque riconoscere all'avv. Trevisan il merito di avere rinegoziato la parte in denaro assegnata agli azionisti di risparmio. L'unico aspetto che desta preoccupazione è costituito da quanto potrà accadere nella società Heidelberg: a fine agosto partirà infatti l'OPA su Italcementi e può darsi che a tal fine Heidelberg debba promuovere un aumento di capitale. Da ciò verosimilmente deriverebbe una riduzione del prezzo di borsa delle azioni Heidelberg, con conseguente decremento del valore oggi assegnato agli azionisti di risparmio.

**Tarditi**, svolge l'intervento poi consegnato al tavolo della presidenza e di seguito trascritto.

"Sono l'avv. Giuseppe Tarditi, ho un certo numero di azioni risparmio e rappresento altri azionisti. Sono assolutamente contrario all'accettazione di questa operazione. Infatti

1) l'obiettivo della stessa è, come dichiarato, quello di semplificare l'azionariato ed omogeneizzare le categorie di azionisti;

2) tale obiettivo prevede una conversione obbligatoria delle azioni risparmio in ordinarie;

3) per compensare questa obbligatorietà si ritiene equo dare



un premio, rispetto ai prezzi del 30 giugno, in primo tempo del 15,6%, portato poi al 25,6% con l'aumento da € 5 a 8 € del dividendo cash, portando il rapporto di conversione implicita dello 0,98 ad 1.

Non si capisce come tali obiettivi non potessero essere raggiunti con una conversione con il rapporto 1:1 o come minimo 0,95 ad 1.

Con i maggiori benefici di: 1) aumentare le contrattazioni in borsa - maggior numero di azioni ordinarie presenti;

2) lasciare integro il patrimonio aziendale per massimizzare la disponibilità di risorse per gli investimenti.

In realtà l'obiettivo vero è quello di estromettere a buon mercato dalla compagine aziendale (e dalla ripartizione dei guadagni conseguiti tramite la vendita di Italcementi ad HC, che hanno portato il patrimonio di Italmobiliare da 1.165 mill a 2086 mill) gli azionisti di risparmio.

Si tratta quindi di un palese abuso di diritto ed eccesso di potere con un'operazione che, prevedendo la conversione obbligatoria nel rapporto di 1:10 si risolve non nella conversione di un tipo di azioni in un altro ma sostanzialmente nella liquidazione della quota degli azionisti di risparmio ad un prezzo non corrispondente al loro diritto ad una quota proporzionale del patrimonio aziendale.

Infatti gli azionisti di Italmobiliare sono in totale 38.525.745 di cui 22.182.583 ordinarie 16.343.162 di risparmio. Il Net Asset Value (NAV) di Italmobiliare al 31 dicembre 2015 è pari a 2.086.2 milioni di euro. Pertanto spetterebbe, con un'equa ripartizione del patrimonio sociale sulla base delle quote detenute, agli azionisti ordinari e di risparmio € 54,1 per azione di cui gran parte liquidi, essendo la liquidità appena stata incassata. Invece agli azionisti di risparmio è stato riconosciuto un valore di circa 29 €, poi portato a 31,4, tra l'altro con un'iniqua attribuzione di 2/3 di questo valore con azioni di un mercato estero (titoli HC). Agli azionisti ordinari invece, con l'estromissione degli azionisti risparmio, rimarrebbero quote valorizzate a € 71 (2086 (NAV) - 511 (valorizzazione della quota risparmio) = 1575 mill/22.182.583 = € 71.

Per ottenere questo ingiusto ed a mio parere illegittimo fine, dimostrando, oltre ad un'ingordigia senza limiti, un assoluto disprezzo non solo dei diritti, ma anche della persona dei propri soci (gli azionisti di risparmio sono soci a tutti gli effetti), i membri del cda non si sono fatti scrupoli di gravare gli stessi di € 7,3 di oneri fiscali, di cui nessun socio trae beneficio.

Pertanto la somma pagata dalla società è di 31,4 € mentre quella ricevuta dal socio è di 24,1, con un rapporto di conversione implicita del 69%, molto al di sotto dell'80% del 30 giugno. Quindi non di premio si tratta ma di penalizzazione. Ciò è tanto vero che, nei giorni seguenti il comunicato del-

*l'operazione, il divario tra azione risparmio ed azione ordinaria, anziché diminuire in virtù dell'apprezzamento del premio da parte del mercato, è aumentato arrivando progressivamente ad un rapporto di conversione implicita del 70% nell'ottava seguente, con volumi, dell'ordinaria 10 dieci volte superiori alla media dei mesi precedenti. Infatti nei giorni seguenti (dal'1.7 al 8.7) le azioni risparmio salivano del 12% circa (da € 25 ad € 28) mentre quelle ordinarie salivano del 26% da € 31.5 a 39.5. Solo l'aumento del dividendo da 5.6 ad 8 euro, riusciva ad attenuare il fenomeno. D'altra parte storicamente non c'è mai stato un rapporto di conversione obbligatoria di 1:10, che sostanzialmente comporta una vera e propria estromissione dei soci di risparmio. Il fatto che sia stato attribuito un dividendo straordinario non fa che confermare che la finalità dell'operazione è quella di liquidare i soci di risparmio a buon mercato e non di convertire le diverse azioni in un'unica categoria.*

*Nessuno contesta l'attribuzione di un dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e che questo sia tassato ma allora questo non deve incidere ed andare in conto conversione; si tratta di due operazioni distinte. La simultaneità delle stesse, tra l'altro poi contraddetta dal fatto che comunque prima si deve procedere alla delibera sulla distribuzione del dividendo, che costituisce quindi un antecedente sul piano logico e giuridico, non implica un rapporto sinallagmatico tra le stesse. Se poi si vuole considerarle come un'unica operazione, la stessa non può configurarsi come conversione obbligatoria in quanto quest'ultima rappresenta soltanto il 10% del valore ma una liquidazione dei soci sotto forma di dividendo, tra l'altro penalizzante fiscalmente. Tale liquidazione comporta in primis il rispetto della quota proporzionata del patrimonio, incluse le riserve, oltre che le azioni HC.*

*A questo proposito si fa notare che, essendoci capienza nello stato patrimoniale, si chiede quantomeno che il dividendo cash sia preso dalle riserve per sovrapprezzo di azioni (fiscalmente esente) e non da utili a nuovo. Anche qui comunque la maggioranza dimostra la sua smisurata ingordigia volendo riservarsi tutta intera, per i soci ordinari, la quota di riserve per sovrapprezzo per distribuirsi tra di loro la quota di riserve esentasse.*

*Comunque tralasciando considerazioni etiche, alle quali questo cda non mi sembra particolarmente interessato, sul piano giuridico penso che ci siano possibilità quantomeno di richiedere il risarcimento dei danni se non anche impugnare l'assemblea per eccesso di potere e violazione di diritti soggettivi costituzionalmente garantiti (art. 2 ed art. 47) e non disponibili da parte dell'assemblea. Mi riservo allo scopo di agire nelle sedi civili e penali competenti, sia in proprio sia con chi vorrà collaborare sia attivamente, come*

legale, sia passivamente, come parte. Chiedo che il presente intervento sia allegato al verbale dell'assemblea. Grazie per l'attenzione.".

Terminato l'intervento sopra trascritto, con riferimento al secondo punto all'ordine del giorno il socio avv. Tarditi aggiunge di ritenere sproporzionato il compenso attribuito alla PriceWaterHouse, trattandosi di un lavoro che a suo giudizio richiede non più di due giorni lavorativi di impegno.

**Leonetti**, osserva che in un primo momento era stato fissato un prezzo di uscita pari a 60 euro più tre azioni Heidelberg e un'azione ordinaria Italmobiliare per ogni dieci azioni di risparmio. Dopo venti giorni, vi è stato un cambiamento di idea e la quota in contanti è passata a 80 euro. Ritiene questo un comportamento non serio e ne chiede i motivi. Si domanda in particolare se sia stato fatto un errore nel calcolo del concambio, e sottolinea come non si sia tenuto conto delle conseguenze negative che questo mutamento di idea ha prodotto per gli azionisti di risparmio che in quei venti giorni avevano venduto le proprie azioni. Chiede dunque se nel momento in cui la variazione è stata comunicata, vi sia stata una qualche richiesta di chiarimento da parte delle Autorità.

Il socio prosegue ribadendo che non vi è stato rispetto nei confronti dei piccoli azionisti, e si sono sacrificati i possessori di azioni di risparmio nei confronti degli ordinari. Considerando il capitale e le riserve, il valore patrimoniale di ogni azione di risparmio si aggirerebbe attorno ai 55 euro: l'offerta agli azionisti di risparmio è di circa 30 euro con conseguente beneficio per gli azionisti ordinari di quasi 15 euro. Inoltre nessuna precisazione è stata fatta sulla tassazione: i titolari delle azioni di risparmio saranno gravati anche del capital gain, e dunque l'operazione è stata fatta in modo da far ricadere il pagamento delle tasse dalla società sugli azionisti. Chiede al Rappresentante Comune di fornire con precisione dettagli sulla parte fiscale ed in particolare le tasse che si applicheranno agli azionisti persone fisiche.

**Radaelli**, riferisce che nel corso dell'assemblea generale è stato confermato da parte del notaio che senza l'eliminazione dell'indicazione del valore nominale la conversione sotto alla pari avrebbe obbligato ad una diminuzione del capitale sociale con tutto ciò che ne consegue. Da parte sua manifesta la propria forte contrarietà a deliberare di eliminazione dell'indicazione del valore nominale, trattandosi di deliberare con le quali, in realtà, le società eliminano il valore nominale stesso; il che è ben diverso. Il socio ricorda ancora che l'art. 8 della seconda Direttiva CEE impedisce in caso di aumento di capitale di emettere nuove azioni sotto il valore nominale, da ricavare, se non è indicato, nel rapporto tra capitale e azioni preesistenti. L'operazione oggi proposta è eguale e contraria rispetto ad un aumento di capitale, e

quindi deve valere la medesima regola. Il socio conferma dunque di avere molte perplessità sulla legittimità dell'operazione, associandosi anche alle considerazioni dell'avvocato Tarditi. Sottolinea come la distribuzione del dividendo straordinario e la conversione sono due operazioni del tutto distinte e, come tali, produttive di conseguenze giuridiche diverse.

Il socio chiede poi in base a che cosa si giustifica il compenso straordinario di 100.000 euro previsto per l'avv. Trevisan, importo senz'altro ingente. Osserva come la grande maggioranza delle deleghe sia in mano ad un collaboratore del medesimo avv. Trevisan, e sarebbe interessante comprendere quale tipo di collaborazione lo studio Trevisan presti agli investitori che poi mandano le proprie disposizioni di voto: afferma di nutrire sul punto qualche dubbio. Aggiunge Radaelli che guardando la lista dei presenti sembra potersi inoltre dire che vi sia un socio rappresentato dall'avv. Albano "a rinforzo" dell'avv. Falciola, essendo in possesso di un numero di azioni maggiore della somma di tutte le altre azioni presenti. Ciò vuol dire che anche se agendo correttamente l'avvocato Falciola non votasse, comunque il voto dell'avvocato Albano sarebbe determinante.

Il socio, in conclusione, giudica l'operazione proposta una "porcheria giuridica", per i motivi già esposti nell'assemblea straordinaria e riepilogati anche dall'avvocato Tarditi. Invita il Presidente a valutare dunque con molta attenzione i profili di illegittimità, ribadendo come anche il parere del prof. Sacchi nulla dica sugli aspetti tributari, circostanza che egli ritiene grave considerato che l'Agenzia delle Entrate, se analizzasse l'operazione, procederebbe di certo con un corposo verbale di accertamento.

**Crispo**, si associa alle considerazioni svolte dall'avv. Tarditi, secondo le quali "tutta l'operazione è finalizzata ad estromettere a buon mercato gli azionisti di risparmio". L'operazione, osserva, è a suo avviso traballante, illegittima, giustificata solo con interessi che non sono quelli degli azionisti di risparmio. Ritiene curioso che un Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio consideri tale categoria di azioni in via di estinzione e ritiene che la difesa della categoria da parte del medesimo avv. Trevisan sia stata ben limitata. L'aumento della parte in denaro rimane poca cosa: la sostanza è che l'operazione rappresenta un depauperamento degli azionisti di risparmio e vi è dunque da rimanere sconcertati nel vedere che la proposta di approvazione di un compenso straordinario al rappresentante Comune è subordinata non già alla bocciatura bensì all'approvazione della proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Il socio, richiamando le considerazioni svolte nell'assemblea straordinaria, ribadisce che l'azionista di maggioranza si trovava in quell'assemblea in una situazione di conflitto di

interessi: qualunque operazione avrebbe dovuto mostrare maggior rispetto verso gli azionisti di risparmio. D'altra parte, la stessa relazione del Rappresentante Comune riporta pressochè tutte le operazioni di conversione obbligatoria effettuate, e sono tutte operazioni con un rapporto di concambio puro, come tali ben lontane dalle stranezze della proposta oggi in discussione. In realtà, la proposta di oggi è una conversione obbligatoria soltanto per un 10%, mentre per il restante 90% si tratta di un acquisto coattivo da parte della società. E da ciò deriva la fuoriuscita dal patrimonio sociale di euro 464.715.503,66, il dividendo privilegiato. In questa operazione, prosegue, gli azionisti "subiscono" un dividendo, cosa ben anomala. Se tali considerazioni sono vere, la delibera assunta dall'assemblea straordinaria potrà essere annullata giudizialmente. Ricorda al proposito che in tale assemblea l'azionista di maggioranza non ha ritenuto di astenersi.

L'avvocato Crispo ricorda inoltre l'andamento dell'azione a seguito del perfezionamento dell'operazione Italcementi e il prezzo di recesso, ed osserva come a seguito della tassazione imposta alle persone fisiche, il prezzo effettivo diventa di 24,07 euro. Ancora, insiste nell'affermare che questa operazione lede gli interessi diretti dei singoli azionisti, e segnala che a seguito del diverso carico fiscale, ciascuno degli azionisti di risparmio, in caso di approvazione della proposta, percepirà una somma differente. Se si fosse fatta una conversione normale, invece, nessuna imposta sarebbe stata pagata. In ogni caso, afferma, il voto assembleare è inquinato proprio da questa diversità di situazioni soggettive, che impediscono che si possa formare una volontà unica ed omogenea. Certo, la diversità di posizioni soggettive si verifica anche in altri casi, ma questa è un'operazione particolare, nella quale questa disparità costituisce un elemento centrale.

**Albano**, chiede informazioni sulla tempistica del pagamento del dividendo privilegiato, ed in particolare in quali momenti dei mesi di settembre ed ottobre tale pagamento potrà avvenire.

Io **notaio** sul punto preciso che ad oggi non vi possono essere elementi di certezza sulla tempistica, ma che la società senz'altro procederà ad ogni comunicazione necessaria.

**Albano**, ripresa la parola, ricorda infine che il socio da lui rappresentato, vale a dire Amber, nel 90% dei casi partecipa alle assemblee di persona, senza delegare soggetti esterni.

Così terminati gli interventi, prende la parola, per la società l'**avvocato Nuzzolo**, il quale anzitutto sottolinea che il valore di carico delle azioni Heidelberg, ai sensi dell'articolo 9 del TUIR, coinciderà con il valore normale di quelle azioni alla data dello stacco del dividendo. Per le azioni quotate, il valore normale si riferisce alla media del

meşe precedente: su tale valore verr  dunque applicata la fiscalit  in funzione della categoria di socio e della sua residenza.

Per quanto concerne la scelta di distribuire riserve da utili, ricorda che l'articolo 47 del TUIR prevede una presunzione assoluta di distribuzione di riserve da utili, ove presenti nel bilancio della societ , anche in presenza di una delibera che stabilisca una distribuzione di riserve da capitali. Vi   quindi una presunzione fiscale che impone di considerare questo tipo di distribuzioni come distribuzioni, appunto, di utili. Ancora, ricorda che per quanto riguarda le persone fisiche la fiscalit  del dividendo consiste in una ritenuta del 26%.

L'avvocato Nuzzolo conclude il proprio intervento osservando come l'operazione proposta comporta, rispetto ad una normale conversione, un carico fiscale pi  elevato, non potendosi dunque dubitare sulla correttezza fiscale dell'operazione nel suo complesso. Non vi   stato infine nessun contatto con le Autorit  a seguito dell'incremento delle condizioni dell'operazione.

L'avvocato Trevisan ricorda in via preliminare che la proposta operazione si inquadra nell'ambito di una semplificazione della struttura del capitale della societ , che a sua volta rappresenta una esigenza molto sentita sia dal mercato sia dagli investitori istituzionali sia dagli investitori privati. Mantenere due categorie di azioni con diritti diversi   un assetto considerato non efficiente e non   gradito al mercato, cos  come non sono gradite al mercato strutture altrettanto complesse come quelle del voto doppio. Sottolinea inoltre come l'operazione proposta sia certo complessa e innovativa, ma si tratta di un risultato di compromesso tra una serie di esigenze tra di loro contrapposte. Da parte sua, egli si   da subito attivato per incrementare la parte in denaro, chiedendo un aumento maggiore di quello che   stato poi deciso. Naturalmente non vi   stato nessun "accordo", ma semplicemente la presentazione di istanze ritenute nell'interesse della categoria.

L'avvocato Trevisan, proseguendo, osserva come d'altra parte al lordo dell'impatto fiscale il rapporto tra il valore dell'azione ordinaria e il valore di quanto riconosciuto all'azione di risparmio risulta, alla data dell'annuncio, pressoch  paritetico. Pertanto   senz'altro vero che l'operazione presenta una serie di peculiarit , ma in termini economici vi   una convenienza maggiore rispetto alla generalit  delle altre operazioni di conversione che si sono registrate sul mercato. Rimane poi indubbio che molte altre avrebbero potuto essere le opzioni possibili: da un diverso bilanciamento della parte in denaro, alla possibilit  di una conversione facoltativa, alla previsione di un rapporto di conversione maggiore, e cos  via. Lui stesso, sottolinea, avrebbe

preferito una conversione paritetica tra ordinarie e risparmio: ma come in tanti altri casi, un'operazione di questo tipo non è stata in concreto realizzabile, e occorre dunque fare i conti con ciò che realisticamente si può ottenere.

L'avvocato Trevisan sottolinea come a prescindere comunque da ogni scenario alternativo teorico, il punto centrale è che nell'assemblea speciale l'azionista di maggioranza non vota, e che dunque quest'assemblea è pienamente legittimata a decidere se l'operazione in concreto proposta piaccia o meno. Da altro punto di vista, è un fatto che nell'ultimo mese il titolo della società è cresciuto del 7%, e del 22% negli ultimi sei mesi, pur essendo rimasto comunque uno sconto tra le due categorie azionarie, dovuto sia alla componente fiscale, sia alla componente delle azioni Heidelberg. Dopo aver segnalato che l'operazione si concluderà entro il mese di settembre se non vi saranno recessi ed entro il mese di ottobre nel caso contrario, con riferimento ai rilievi fatti sul maggior valore del NAV, il Rappresentante Comune ricorda che è il mercato a valutare la società meno del suo NAV, ricordando pure come in Italmobiliare lo sconto delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie è giunto addirittura in alcuni momenti storici al 50%; tali sconti, aggiunge, comunque si ravvisano pressochè ovunque, a dimostrazione del fatto che le azioni di risparmio sono considerate dal mercato meno appetibili di quelle ordinarie.

Quanto invece alla ipotesi di conflitto di interessi derivante dall'attività svolta dal suo studio come destinatario di deleghe di investitori istituzionali, l'avvocato Trevisan, come già chiarito in altre occasioni, ribadisce che le deleghe vengono rilasciate con istruzioni scritte ben precise, da soggetti che hanno piena capacità e cognizione degli eventi assembleari e delle proposte volta a volta presentate. Ipotizzare forme di coordinamento o di coercizione della volontà degli azionisti deleganti è quindi del tutto non corretto.

Il Rappresentante Comune, ancora, si sofferma sul compenso straordinario, ricordando di aver rendicontato, sia pure per sintesi, il lavoro svolto. Aggiunge di aver avuto una serie di interlocuzioni con vari investitori, sia istituzionali sia privati, di aver avuto frequenti contatti con la società, e di aver comunque cercato di assicurare agli azionisti di categoria il massimo dell'informazione possibile.

In conclusione, ribadisce che ciascun azionista certamente può avere ragioni di convenienza diverse dagli altri, specie con riferimento al profilo fiscale e all'andamento del titolo Heidelberg. La differenziazione del trattamento fiscale, peraltro, è circostanza che si pone sempre nella distribuzione dei dividendi, ed è vero che una conversione alla pari non avrebbe avuto queste criticità, ma è altrettanto vero che essa non avrebbe avuto alcuna possibilità di essere approvata. L'assemblea è dunque nella condizione di scegliere se la pro-

posta convenga o meno, tenendo anche conto della protezione rappresentata dal diritto di recesso.

In replica, **Radaelli** osserva come è indubbio che il valore di borsa è inferiore rispetto al NAV, ma tutte queste considerazioni nel momento in cui si propone una conversione per di più obbligatoria, vengono necessariamente meno. Di qui le ragioni di illegittimità più volte segnalate.

**Tarditi**, insiste nel sottolineare come sia sbagliato considerare la proposta come una conversione obbligatoria: la componente di conversione è limitata al 10%, trattandosi per la restante parte di una estromissione degli azionisti di risparmio. Così non sarebbe se si volessero considerare distinte la conversione da un lato e la distribuzione dall'altro lato: ma in tal caso la conversione avrebbe dovuto allora avere un rapporto ben diverso. Si tratta dunque, ribadisce ulteriormente il socio, di una liquidazione dei soci di risparmio ad un prezzo più basso del NAV.

Prende la parola l'**avvocato Gatti**, il quale richiama anzitutto l'attenzione sui profili procedurali dell'operazione. Si è tenuta nel corso della mattina l'assemblea straordinaria e si tiene ora l'assemblea speciale: ciascun gruppo di azionisti ha avuto ed ha il modo di decidere liberamente che cosa sia nel proprio interesse, e la prima tutela della legittimità dell'operazione sta proprio in questa procedura. Del resto, come è stato ricordato, in altri casi l'assemblea dei risparmiatori ha respinto la proposta formulata proprio perché ritenuta non vantaggiosa. Vi è poi il presidio costituito dal recesso, riconosciuto ad entrambe le categorie di soci, senza contare che l'azionista ha pure la possibilità di liquidare liberamente sul mercato la propria partecipazione ad un prezzo oggi superiore rispetto al giorno precedente l'annuncio dell'operazione. Nella procedura che si sta seguendo un elemento di importante garanzia è poi rappresentato dal fatto che nell'assemblea speciale non è presente il socio che detiene il maggior pacchetto di azioni ordinarie: gli azionisti di risparmio si trovano dunque nella condizione di esprimersi in modo del tutto libero.

Guardando poi al merito, non vi è dubbio che il rapporto di assegnazione vada valutato nel suo complesso, tenendo dunque conto anche dell'assegnazione del privilegio straordinario. D'altra parte, le delibere sono condizionate reciprocamente e dunque diventano efficaci e vengono eseguite in modo necessariamente contestuale. Il fatto che vi siano possibili disparità tra azionisti per quanto concerne il trattamento fiscale non ha alcuna rilevanza ai fini della validità dell'operazione, trattandosi di profili meramente soggettivi. Di certo, il diverso regime fiscale dei soci non può limitare le facoltà della società.

L'operazione, prosegue ancora l'**avvocato Gatti**, è di certo un'operazione di conversione, ed in particolare un'operazione



di conversione sotto la pari, come tale perfettamente legittima. Se sia un'operazione che vada nell'interesse degli azionisti di risparmio o se invece sia un'operazione solo finalizzata ad estromettere a buon mercato gli azionisti di risparmio stessi, tocca a questi ultimi decidere con il proprio voto. Si tratta di una valutazione di merito, che riguarda la convenienza economica dei singoli soggetti, e se si accetta il principio maggioritario non rimane che accettare il responso dell'assemblea; è del resto proprio in questo senso che anche il legislatore ragiona.

A proposito di qualche aspetto di dettaglio, l'avvocato Gatti osserva inoltre come molto si parli del NAV, ma poi tutte le società holding hanno una quotazione che prevede un significativo sconto sul NAV medesimo: evidentemente, il mercato non lo considera determinante, e d'altra parte, quando il legislatore vuole assegnare un valore alle azioni quotate, fa proprio riferimento al prezzo di mercato. Testimonia la correttezza di queste considerazioni, sottolinea, l'analisi dell'andamento dei titoli. Se infatti avesse davvero rilevanza il ricalcolo del NAV per azione proposto dal socio Tarditi, ci si sarebbe dovuti attendere un vistoso accrescimento del prezzo delle azioni ordinarie a discapito di quelle di risparmio. Questo non è accaduto, perché se si guarda alle quotazioni successive al 30 giugno, si evince che entrambe le categorie sono cresciute di circa 6 euro, con una crescita dunque proporzionalmente maggiore proprio per le azioni di risparmio. La verità è dunque che il mercato ha valutato positivamente l'operazione sia dal punto di vista delle azioni ordinarie sia dal punto di vista delle azioni di risparmio.

Quanto infine agli evocati profili di conflitti di interesse, l'avvocato Gatti ricorda che il voto dell'azionista di maggioranza nel caso di specie a nulla vale se non confermato dal voto dell'assemblea speciale; il che elimina in radice il problema. Se poi si vuole dire che vi è un danno derivante dal fatto che la società distribuisce un privilegio straordinario, allora danno vi sarebbe tutte le volte in cui l'assemblea delibera una qualunque distribuzione.

In forza di tutte queste considerazioni, l'avvocato Gatti ribadisce dunque la piena legittimità dell'operazione, come peraltro confermato dal parere del prof. Sacchi. Spetta quindi solo all'assemblea speciale di pronunciarsi, essendo del tutto ovvio che ciascun azionista ha e deve avere la stessa importanza a prescindere dal fatto che sia persona fisica o persona giuridica, e dunque a prescindere dalla fiscalità cui è soggetto.

**Radaelli**, sottolinea da ultimo come il prezzo di mercato è un prezzo e non un valore, non dovendosi confondere i due concetti.

Nessun altro chiedendo la parola, il Presidente:

- dichiara chiusa la discussione sull'ordine del giorno;

- segnala che sono presenti in proprio e per delega n. n. **8.400.687 azioni di risparmio** sulle n. 16.343.162 azioni di risparmio (pari al 51,404%);

- pone in votazione, per alzata di mano, alle ore 17,36, la proposta presentata dal Consiglio di Amministrazione inerente il primo punto all'ordine del giorno nel testo di cui si è data in precedenza lettura e di seguito trascritta:

*"L'Assemblea Speciale degli Azionisti di risparmio di Italmobiliare:*

*- preso atto che l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ordinari di Italmobiliare S.p.A., convocata in unica convocazione per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 11.00, ha approvato la proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni in circolazione e la proposta di dividendo straordinario agli Azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie;*

*- richiamate le risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 21 aprile 2016;*

*- visti e approvati i "Prospetti pro-forma del Bilancio Consolidato e del Bilancio Separato relativi al periodo chiuso al 31 dicembre 2015 di Italmobiliare S.p.A.", approvati dal Consiglio di amministrazione del 13 luglio 2016 al fine di tenere conto degli eventi occorsi in data successiva alla approvazione del bilancio (i "Prospetti pro-forma");*

*- vista e approvata nella sua interezza la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla proposta di dividendo straordinario agli Azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, redatta ai sensi della disciplina anche regolamentare vigente;*

*- tenuto conto del disposto dell'articolo 146 del D.Lgs. 58/1998, relativamente alla deliberazione della medesima Assemblea Straordinaria degli Azionisti ordinari di Italmobiliare S.p.A. sulla proposta di dividendo straordinario agli Azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie*

#### **delibera**

*1.) di approvare il riconoscimento a favore degli Azionisti di risparmio, a titolo di privilegio straordinario una tantum e a valere sulla riserva Utili a Nuovo quale già risultante al bilancio d'esercizio chiuso al 31 (trentuno) dicembre 2015 (duemilaquindici) e quale ulteriormente risultante dai Prospetti pro-forma, (i) dell'importo di Euro 80,00 (ottanta/00) per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio possedute, e (ii) di n. 3 (tre) azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio possedute, con conseguente riduzione della predetta riserva Utili a Nuovo per un importo pari all'importo di denaro oggetto di effettiva distribuzione e dell'importo di Euro 68,34 (sessantotto/34) per ogni azione Hei-*

*delbergCement AG assegnata;*

*2.) di dare mandato all'organo amministrativo, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore in carica, per dare esecuzione alla sopra deliberata distribuzione privilegiata entro il termine ultimo del 31 (trentuno) dicembre 2016 (duemilasedici), fatta avvertenza che detta distribuzione dovrà avvenire nel medesimo sostanziale contesto della conversione obbligatoria di cui al punto 4.) che segue, e che dunque ad essa non potrà farsi luogo ove non si faccia luogo alla conversione medesima;*

*3.) di introdurre conseguentemente nello statuto sociale una norma transitoria del seguente tenore:*

**"NORMA TRANSITORIA**

*L'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari del 4 agosto 2016 ha deliberato, alle condizioni ed ai termini ivi disciplinati e nel contesto della – ed inscindibilmente alla - conversione obbligatoria delle azioni di risparmio, l'attribuzione ai titolari di azioni di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario costituito da: (i) Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, e (ii) n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute.";*

*4.) di procedere alla conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 (una) azione ordinaria di nuova emissione per ogni gruppo di n. 10 (dieci) azioni di risparmio possedute, con mandato all'organo amministrativo, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore in carica, per dare esecuzione alla sopra deliberata conversione, entro il termine ultimo del 31 (trentuno) dicembre 2016 (duemilasedici), nel medesimo sostanziale contesto della distribuzione straordinaria privilegiata di cui al punto 1.) che precede, stabilendosi dunque che alla conversione non potrà farsi luogo ove non si faccia luogo alla distribuzione;*

*5.) di subordinare l'esecuzione della conversione obbligatoria di cui al precedente punto 4.) (e dunque anche l'esecuzione della distribuzione di cui al precedente punto 1.) alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-quater cod. civ., a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti (ordinari e di risparmio) di Italmobiliare che non abbiano concorso all'approvazione della delibera stessa, non ecceda l'importo di Euro 30.000.000,00 (trentamiloni/00) per ciascuna categoria di azioni, ferma tuttavia la rinunciabilità della presente condizione da parte dell'organo amministrativo in carica;*

*6.) di modificare, con decorrenza dalla esecuzione delle delibere di cui sopra, gli articoli 5 (cinque), 6 (sei), 8 (otto), 23 (ventitré) dello Statuto sociale, eliminando inoltre l'art. 8 (otto) del medesimo e conseguentemente rinumerando gli artt. 9 (nove) e seguenti; il tutto secondo il tenore riportato nella*

*Relazione degli Amministratori;*

7.) *di dare mandato ai legali rappresentanti pro tempore in carica per compiere qualsiasi attività necessaria per l'esecuzione di quanto deliberato, anche d'accordo e in coordinamento con le competenti autorità anche di borsa e di vigilanza, con facoltà altresì di apportare alle presenti delibere e relative modifiche statutarie le modifiche di carattere non sostanziale che risultassero allo scopo necessarie."*

L'Assemblea approva a maggioranza.

Contrarie: n. 357.019 azioni di risparmio

Astenute: n. 0 azioni di risparmio

Favorevoli: tutte le rimanenti n. 8.043.968 azioni di risparmio.

Il tutto come da dettagli allegati

Il Presidente proclama il risultato.

\*\*\*

Il Presidente, invariati gli intervenuti, pone dunque in votazione, alle ore 17,40, la proposta presentata dal Rappresentante Comune sul secondo punto all'ordine del giorno di cui si è data in precedenza lettura e di seguito trascritta:

*"L'Assemblea Speciale degli Azionisti di risparmio Italmobiliare S.p.A. esaminata:*

- *la Relazione del Rappresentante Comune,*
- *la proposta ivi formulata,*

***delibera***

- *di autorizzare il Rappresentante Comune a corrispondere a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. la somma di Euro 75.000,00 (settantacinquemila/00), oltre spese vive e oneri di legge, a valere quale importo di spese necessarie per la tutela degli interessi comuni ex art. 146 lett. c) TUF;*
- *di riconoscere al Rappresentante Comune per l'attività espletata un compenso straordinario di Euro 100.000,00 (centomila/00), oltre oneri di legge ex art. 146 lett. a) e c) TUF, conferendo allo stesso mandato affinché possa richiedere alla Società la corresponsione di detto compenso solo se l'operazione di conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie abbia avuto esecuzione".*

L'Assemblea approva a maggioranza.

Contrarie: n. 209.280 azioni di risparmio

Astenute: n. 0 azioni di risparmio

Favorevoli: tutte le rimanenti n. 8.191.707 azioni di risparmio.

Il tutto come da dettagli allegati

Il Presidente proclama il risultato e, essendosi così esaurita la trattazione di tutti i punti all'ordine del giorno, ringrazia gli intervenuti e dichiara chiusa l'Assemblea alle ore 17,50 (diciassette virgola cinquanta).

\*\*\*

Si allegano al presente verbale:

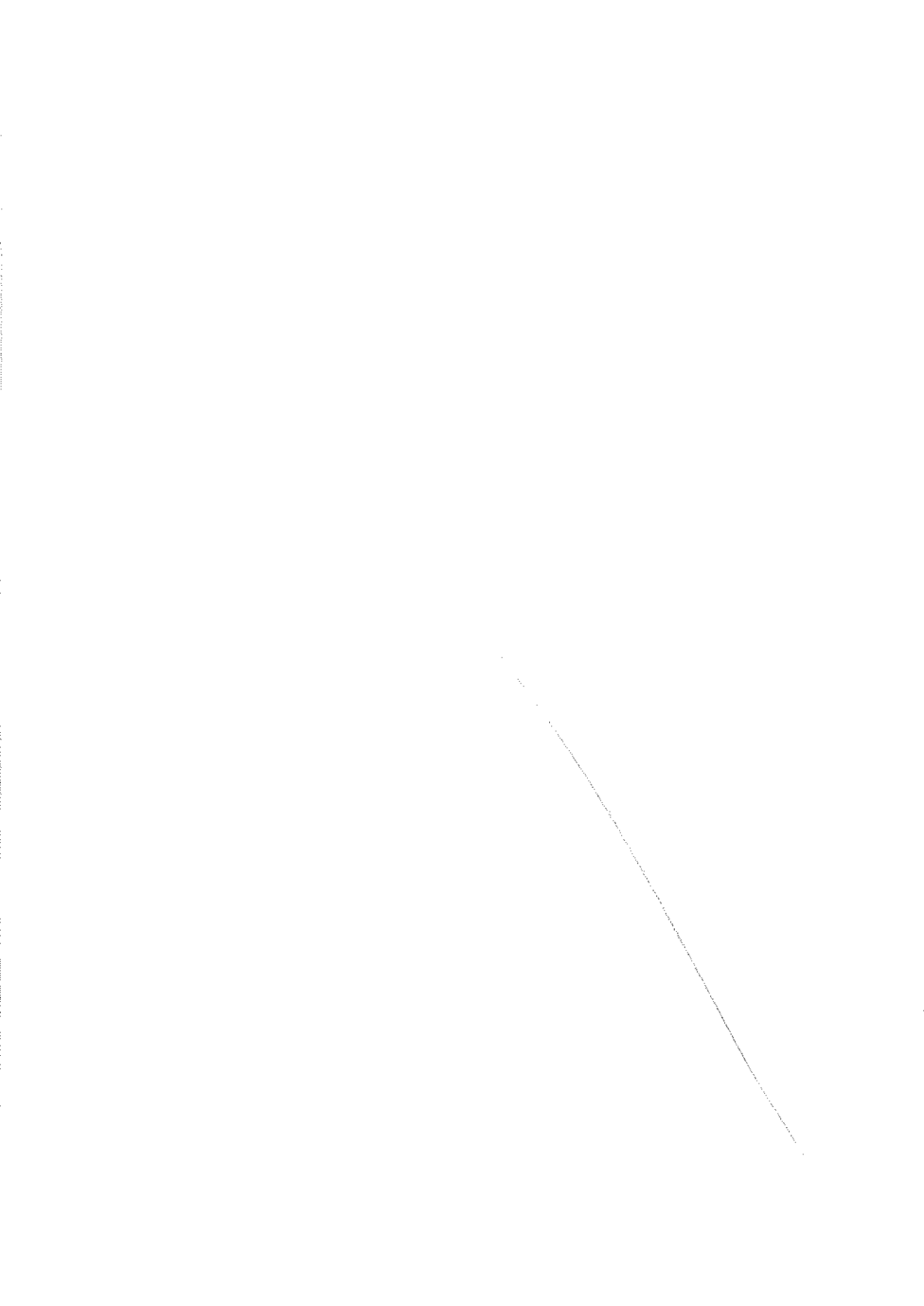
- sotto "A" l'elenco nominativo degli intervenuti con il dettaglio delle votazioni; e
- sotto "B", in unico fascicolo, la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul primo punto all'ordine del giorno;
- sotto "C" la relazione illustrativa del Rappresentante Comune;
- sotto "D" la integrazione alla relazione del Rappresentante Comune, corredata dal parere di PricewaterhouseCoopers Advisory.

Il presente atto viene da me notaio sottoscritto alle ore 12,30.

Consta

di undici fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per pagine quaranta e della quarantunesima sin qui.

F.to Carlo Marchetti notaio

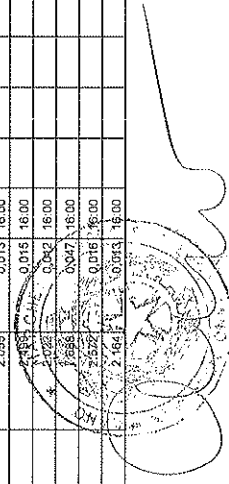


Allegato "A" al n. 13230/6928 del rep.

ELENCO INTERVENUTI

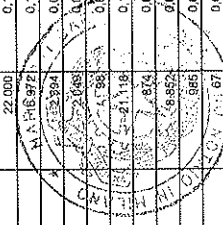
N°	Avanti diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni risp.	E	U	E	U	E	U
1	CONSTANZO VIVIANE		CROSA DI VERGAGNI GIOVANNI BATTISTA	1.225	1.225	0,007	16,00					
2	CONSTANZO VIVIANE			14		0,007	16,00					
3	RADANELLI DARIO ROMANO			200		0,001	16,00					
4	LEONETTI GIULIANO		FALCIOLA LUCA		5.449	0,033	16,00					
5	THE WALT DISNEY COMPANY RETIREMENT PLAN MASTER TRUST		FALCIOLA LUCA		2.554	0,016	16,00					
6	BLACKROCK AM SCH AG ORO BIPS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F		FALCIOLA LUCA		182.958	1,119	16,00					
7	BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		49.714	0,299	16,00					
8	COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		FALCIOLA LUCA		17.405	0,108	16,00					
9	ISHARES VII PLC		FALCIOLA LUCA		6.965	0,043	16,00					
10	PARAMETRIC INTERNATIONAL EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		143	0,001	16,00					
11	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		FALCIOLA LUCA		1.700	0,010	16,00					
12	TAX - MANAGED INTERNATIONAL EQUITY PORTFOLIO		FALCIOLA LUCA		100.400	0,614	16,00					
13	IRBIS UCITS PUBLIC LIMITED COMPANY		FALCIOLA LUCA		132.900	0,813	16,00					
14	UMBRELLA FUND PLC		FALCIOLA LUCA		5.884	0,036	16,00					
15	GMO BENCHMARK-FREE FUND		FALCIOLA LUCA		13.033	0,080	16,00					
16	SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF		FALCIOLA LUCA		2.190	0,013	16,00					
17	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		FALCIOLA LUCA		2.738	0,017	16,00					
18	STICHTING PHILIPS PENSIONFONDS		FALCIOLA LUCA		3.855	0,024	16,00					
19	MGI FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		6.507	0,040	16,00					
20	MUNICIPAL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN		FALCIOLA LUCA		4.860	0,029	16,00					
21	BRANDES GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		36	0,000	16,00					
22	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		62	0,000	16,00					
23	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		173	0,001	16,00					
24	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		20.195	0,124	16,00					
25	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		273	0,002	16,00					
26	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		5.688	0,034	16,00					
27	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		1.734.972	10,616	16,00					
28	FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF		FALCIOLA LUCA		1.197.736	7,229	16,00					
29	FIRST EAGLE GLOBAL FUND		FALCIOLA LUCA		38.463	0,235	16,00					
30	FIRST EAGLE OVERSEAS FUND		FALCIOLA LUCA		19.591	0,120	16,00					
31	FIRST EAGLE OVERSEAS VARIABLE FUND		FALCIOLA LUCA		19.591	0,120	16,00					
32	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		0,000	0,000	16,00					
33	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		0,000	0,000	16,00					
34	CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		0,000	0,000	16,00					
35	TEACHER RETIREMENT SYSTEM OF TEXAS		FALCIOLA LUCA		0,000	0,000	16,00					
36	ASIAN DEVELOPMENT BANK		FALCIOLA LUCA		15.184	0,093	16,00					
37	UNITED FOOD AND COMM WORKERS INT UNION-INDUSTRY PENSION FUND		FALCIOLA LUCA		15.184	0,093	16,00					

38	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIDA LUCA	5,482	0.021	16.00
39	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIDA LUCA	524	0.003	16.00
40	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIDA LUCA	890	0.006	16.00
41	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIDA LUCA	2,397	0.014	16.00
42	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIDA LUCA	943	0.006	16.00
43	HANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	FALCIDA LUCA	247	0.002	16.00
44	HANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	FALCIDA LUCA	73	0.000	16.00
45	WISDOMTREE ISSUER PUBLIC LIMITED COMPANY	FALCIDA LUCA	1,544	0.008	16.00
46	WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	FALCIDA LUCA	4,624	0.028	16.00
47	WISDOMTREE DYNAMIC CURRENCY HEDGED INTNL SMALLCAP	FALCIDA LUCA	38	0.000	16.00
48	WISDOMTREE EUROPE SMALLCAP DIVIDEND FUND	FALCIDA LUCA	30,363	0.186	16.00
49	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	FALCIDA LUCA	4,119	0.025	16.00
50	UBS ETF	FALCIDA LUCA	1,366	0.008	16.00
51	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIDA LUCA	4,801	0.028	16.00
52	SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING OP COMMON TRUST FUND	FALCIDA LUCA	226	0.001	16.00
53	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIDA LUCA	16,475	0.113	16.00
54	MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	FALCIDA LUCA	8,850	0.024	16.00
55	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIDA LUCA	8,368	0.051	16.00
56	AECOM DC RETIREMENT PLANS SMA MASTER TRUST	FALCIDA LUCA	10,858	0.066	16.00
57	BRANDES INVESTMENT PARTNERS, LP 401(K) PLAN	FALCIDA LUCA	160	0.001	16.00
58	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIDA LUCA	2,102	0.013	16.00
59	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIDA LUCA	7,846	0.048	16.00
60	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIDA LUCA	59,990	0.359	16.00
61	CATERPILLAR INVESTMENT TRUST	FALCIDA LUCA	3,591	0.022	16.00
62	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIDA LUCA	6,241	0.038	16.00
63	CENTURY LINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	FALCIDA LUCA	4,401	0.027	16.00
64	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	FALCIDA LUCA	1,408	0.009	16.00
65	CHEVRON MASTER PENSION TRUST	FALCIDA LUCA	1,841	0.011	16.00
66	CHURCH OF ENGLAND INVESTMENT FUND FOR PENSIONS	FALCIDA LUCA	1,789	0.011	16.00
67	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIDA LUCA	1,637	0.010	16.00
68	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	FALCIDA LUCA	3,576	0.022	16.00
69	CRYSTAL BRIDGES-MUSEUM OF AMERICAN ART	FALCIDA LUCA	2,279	0.014	16.00
70	RAJO GLOBAL ALL-CAP FUND, LTD.	FALCIDA LUCA	2,033	0.012	16.00
71	RAJO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LTD.	FALCIDA LUCA	9,061	0.055	16.00
72	FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	FALCIDA LUCA	302	0.002	16.00
73	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIDA LUCA	509	0.003	16.00
74	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIDA LUCA	1,918	0.012	16.00
75	1169 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	FALCIDA LUCA	6,214	0.038	16.00
76	HALIFAX REGIONAL MUNICIPALITY MASTER TRUST	FALCIDA LUCA	3,591	0.022	16.00
77	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	FALCIDA LUCA	2,095	0.013	16.00
78	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	FALCIDA LUCA	1,022	0.006	16.00
79	LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIDA LUCA	1,022	0.006	16.00
80	NEW YORK STATE NURSES ASSOCIATION PENSION PLAN	FALCIDA LUCA	1,022	0.006	16.00
81	POLICEWOMEN ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIDA LUCA	2,527	0.016	16.00
82	MASTER TR AGREE BETWEEN PFIZER INC AND THE NORTHERN TR CO	FALCIDA LUCA	1,022	0.006	16.00

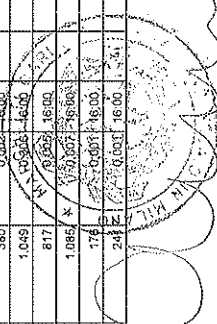




83	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	3.766	0.0231	16.00
84	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	9.897	0.0611	16.00
85	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	154	0.0011	16.00
86	INTLGM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F. NONLEND	FALCIOLA LUCA	365	0.002	16.00
87	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R. DONNELLEY & SONS CO.	FALCIOLA LUCA	905	0.003	16.00
88	THOMPSON & MURFF INVESTMENTS LP	FALCIOLA LUCA	533	0.003	16.00
89	TYCO ELECTRONICS CORPORATION RETIREMENT SAVINGS AND INVES PLAN	FALCIOLA LUCA	4.881	0.0023	16.00
90	TRUM UCITS PLATFORM PLC	FALCIOLA LUCA	84.884	0.519	16.00
91	TEXAS SCOTTISH RITE HOSPITAL FOR CRIPPLED CHILDREN	FALCIOLA LUCA	784	0.005	16.00
92	UNION PACIFIC CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	6.387	0.039	16.00
93	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	43.025	0.253	16.00
94	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	1.345	0.008	16.00
95	PRODUCER-WRITERS GUILD OF AMERICA PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	9.479	0.058	16.00
96	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	FALCIOLA LUCA	995	0.008	16.00
97	THE WALTON FAMILY FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	5.458	0.033	16.00
98	WYOMING RETIREMENT SYSTEM	FALCIOLA LUCA	303	0.002	16.00
99	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	5.016	0.031	16.00
100	EXELON CORPORATION EMPLOYEES BENEFIT TRUST FOR UNION EMPL	FALCIOLA LUCA	1.441	0.009	16.00
101	ARROWSTREET GLOBAL EQUITY-ALPHA EXTENSION FUND II	FALCIOLA LUCA	1.283	0.008	16.00
102	TD AMERITRADE CLEARING	FALCIOLA LUCA	20	0.000	16.00
103	AMUNDI INTERNATIONAL SICAV	FALCIOLA LUCA	75.077	0.459	16.00
104	HELIUM SELECTION	FALCIOLA LUCA	37.000	0.226	16.00
105	HELIUM PERFORMANCE	FALCIOLA LUCA	512.000	3.133	16.00
106	HELIUM FUND	FALCIOLA LUCA	75.000	0.459	16.00
107	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHENY COUNTY	FALCIOLA LUCA	5.761	0.032	16.00
108	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	18.256	0.112	16.00
109	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	FALCIOLA LUCA	5.077	0.031	16.00
110	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	FALCIOLA LUCA	2.185	0.013	16.00
111	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	975	0.025	16.00
112	THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	FALCIOLA LUCA	4.155	0.025	16.00
113	BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	FALCIOLA LUCA	587	0.004	16.00
114	CITY OF HARTFORD MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMEN	FALCIOLA LUCA	5.397	0.033	16.00
115	BELL ATLANTIC MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	1.275	0.003	16.00
116	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	FALCIOLA LUCA	8.543	0.052	16.00
117	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	FALCIOLA LUCA	1.593	0.010	16.00
118	UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	FALCIOLA LUCA	22.000	0.155	16.00
119	THE WAWANESA MUTUAL INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	1.115	0.007	16.00
120	WELLPPOINT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	1.324	0.015	16.00
121	TWEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	FALCIOLA LUCA	2.048	0.013	16.00
122	CF DV ACWI EX-US. IMI FUND	FALCIOLA LUCA	0.801	0.001	16.00
123	STG PFDS V.D. GRAFISCHE	FALCIOLA LUCA	21.118	0.125	16.00
124	VOYA MULT-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	874	0.005	16.00
125	VFM GLOBAL SMALL COMPANIES TRUST	FALCIOLA LUCA	1.852	0.004	16.00
126	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	FALCIOLA LUCA	865	0.006	16.00
127	IMI POOL EQUITIES TRUST NO 2	FALCIOLA LUCA	1.67	0.000	16.00



128	POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	FALCICOLA LUCA	352	0.002	16.00
129	OPPENHEIMER AND CO. INC.	FALCICOLA LUCA	1,030	0.006	16.00
130	ASB INTERNATIONAL VALUE FUND L.P.	FALCICOLA LUCA	23,572	0.144	16.00
131	SOPRE FUND LTD	FALCICOLA LUCA	16,765	0.103	16.00
132	STANLUB FUNDS LIMITED STANDARD BANK HOUSE	FALCICOLA LUCA	2,083	0.013	16.00
133	DEUTSCHE X-TRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	FALCICOLA LUCA	311	0.002	16.00
134	3M PENSION & LIFE ASSURANCE SCHEME	FALCICOLA LUCA	2,609	0.016	16.00
135	MERCK AND CO., INC. MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	4,911	0.030	16.00
136	STICHTING DOW PENSIONFONDS	FALCICOLA LUCA	41,379	0.253	16.00
137	STICHTING PENSIONFONDS HORECA & CATERING	FALCICOLA LUCA	1,486	0.009	16.00
138	SANT LOUIS UNIVERSITY	FALCICOLA LUCA	2,313	0.014	16.00
139	THE ANADARKO PETROLEUM CORPORATION MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	9,195	0.056	16.00
140	EXPRESS SCRIPTS, INC. 401 (K) PLAN	FALCICOLA LUCA	7,872	0.048	16.00
141	ARROWSTREET US GROUP TRUST	FALCICOLA LUCA	7,923	0.048	16.00
142	GOVERNMENT OF NORWAY	FALCICOLA LUCA	505,820	1.971	16.00
143	LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	357	0.002	16.00
144	NUMERIC INVESTORS LLC	FALCICOLA LUCA	8,860	0.042	16.00
145	CSS LLC	FALCICOLA LUCA	192,190	1.176	16.00
146	ACTIVE EXTENSION FUND III LLC	FALCICOLA LUCA	5,335	0.033	16.00
147	LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	FALCICOLA LUCA	1,316	0.008	16.00
148	NUMERIC MULTI STRATEGY MARKET NEUTRAL LEVERED OFFSHORE FUND LIMITED	FALCICOLA LUCA	307	0.002	16.00
149	NUMERIC SOCIALLY AWARE MULTI STRATEGY FUND LTD	FALCICOLA LUCA	1,420	0.009	16.00
150	AJO GLOBAL MARKET-NEUTRAL FUND LTD	FALCICOLA LUCA	1,459	0.009	16.00
151	DK INVESTMENT CORPORATION LTD	FALCICOLA LUCA	272	0.002	16.00
152	JOHN HANCOCK FUNDS III INTERNATIONAL CORE FUND	FALCICOLA LUCA	12,480	0.076	16.00
153	JOHN HANCOCK VARIABLE INSURANCE TRUST INTERNATIONAL CORE TRUST	FALCICOLA LUCA	5,767	0.035	16.00
154	RBC ISS - OPC UCIF	FALCICOLA LUCA	300,000	1.206	16.00
155	VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	FALCICOLA LUCA	27,072	0.166	16.00
156	VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	FALCICOLA LUCA	61,161	0.374	16.00
157	FIDELITY FUNDS SICAV	FALCICOLA LUCA	275,899	1.688	16.00
158	SCHWAB FUNDAM INTER SMALL - COMP INDEX FD	FALCICOLA LUCA	5,085	0.031	16.00
159	VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	FALCICOLA LUCA	26,923	0.165	16.00
160	GMO FUNDS PLC	FALCICOLA LUCA	731	0.004	16.00
161	GMO FUNDS PLC	FALCICOLA LUCA	6,306	0.039	16.00
162	VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	FALCICOLA LUCA	2,342	0.014	16.00
163	THE ADVINNER CORNERST AD.GE.PUB.EQ. F	FALCICOLA LUCA	7,079	0.043	16.00
164	THE ADVISORS' INNER CIRCLE FUND	FALCICOLA LUCA	2,551	0.016	16.00
165	SEGALL BRYANT & HAMILIN, SMALL CAP TRUST	FALCICOLA LUCA	650	0.004	16.00
166	TD AMERITRADE CLEARING 100% NORTH AMERITRADE	FALCICOLA LUCA	535	0.003	16.00
167	SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE	FALCICOLA LUCA	390	0.002	16.00
168	SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS C.P. FUND	FALCICOLA LUCA	1,049	0.006	16.00
169	CLARK PENSION FUND	FALCICOLA LUCA	817	0.005	16.00
170	VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	FALCICOLA LUCA	1,095	0.007	16.00
171	BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUND	FALCICOLA LUCA	176	0.001	16.00
172	ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	FALCICOLA LUCA	247	0.001	16.00



173	FLEXSHARES MORNINGSSTAR DEVELOPED MARKET'S EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	1,945	0,006	16,00				
174	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	5,513	0,034	16,00				
175	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	3,900	0,024	16,00				
176	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	4,348	0,027	16,00				
177	STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	FALCIOLA LUCA	8,221	0,038	16,00				
178	SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	2,359	0,014	16,00				
179	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	FALCIOLA LUCA	173,821	1,054	16,00				
180	ALLIANZ-FONDS DSPST	FALCIOLA LUCA	690	0,004	16,00				
181	STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	FALCIOLA LUCA	1,142	0,007	16,00				
182	TRUST AND CUSTODY SERVICED BANK LIMITED	FALCIOLA LUCA	58,867	0,360	16,00				
183	ALTRA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM T.	FALCIOLA LUCA	2,293	0,014	16,00				
184	VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	FALCIOLA LUCA	7,479	0,046	16,00				
185	NEW MEXICO STATE INVESTMENT COUNCIL	FALCIOLA LUCA	1,003	0,006	16,00				
186	MFPFAS NON-RESIDENT EQUITY ACCOUNT	FALCIOLA LUCA	1,777	0,011	16,00				
187	MANTOVANI NICOLA	FALCIOLA LUCA	84,527	0,518	16,00				
188	SONOMA COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	FALCIOLA LUCA	3,437	0,021	16,00				
189	DELANESE AMERICAS RETIREMENT PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	5,615	0,034	16,00				
190	ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	FALCIOLA LUCA	43,276	0,265	16,00				
191	ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	FALCIOLA LUCA	918	0,006	16,00				
192	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	6,807	0,042	16,00				
193	EWING MARION KAUFFMAN FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	10,860	0,066	16,00				
194	SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	7,697	0,047	16,00				
195	SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	FALCIOLA LUCA	4,874	0,030	16,00				
196	BRANDES INTERNATIONAL SMALL CAP EQUITY FUND	FALCIOLA LUCA	307,719	1,883	16,00				
197	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	2,422	0,015	16,00				
198	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	1,211	0,007	16,00				
199	LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	FALCIOLA LUCA	199	0,001	16,00				
200	DEPARTMENT OF STATE LANDS	FALCIOLA LUCA	6,598	0,040	16,00				
201	INTERNATIONAL MONETARY FUND	FALCIOLA LUCA	373	0,002	16,00				
202	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	47,264	0,288	16,00				
203	BGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	5,656	0,035	16,00				
204	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	16,139	0,098	16,00				
205	CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	197	0,001	16,00				
206	BLACKROCK MSCI WORLD SMALL CAP EQ ESG SCREENED INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	236	0,001	16,00				
207	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	265	0,002	16,00				
208	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	9,720	0,059	16,00				
209	DIGNITY HEALTH	FALCIOLA LUCA	2,426	0,015	16,00				
210	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	671	0,004	16,00				
211	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	2,261	0,014	16,00				
212	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	2,379	0,015	16,00				
213	CRISPO LUCIO		50,600						
214	CRISPO LUCIO E ROLLA ANNA MARIA		4,075	0,025	16,00				
215	CRISPO MARCO CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO		3,598	0,020	16,00				
216	CRISPO SIMONA CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO		2,550	0,020	16,00				
217	ROLLA ANNA MARIA		16,983	0,091	16,00				

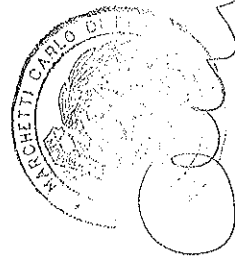


218	FINAR S.R.L. - PARTECIPAZIONI FINANZIARIE	FACCHETTI ENZO		100.000		9.612	16,00		
219	REX CAPITAL S.P.A.	MA SANTE ANTONIO			23.002	0.141	16,00		
220	MAURO MAURIZIO		200			0.001	16,00		
221	PIETROBELLI LAURA	GATTI FRANCESCO			30	0.000	16,00		
222	TARDITI GIUSEPPE		16.702			0.102	16,00		
223	DI GIOIA NGEMI	TARDITI GIUSEPPE			16.702	0.102	16,00		
224	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EMANUELE	TARDITI GIUSEPPE			11.000	0.087	16,00		
225	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EROS	TARDITI GIUSEPPE			11.000	0.087	16,00		
226	DI GIOIA NGEMI E TARDITI GIUSEPPE	TARDITI GIUSEPPE			77.582	0.475	16,00		
227	PAPPAGALLO ROSSELLA		10			0.000	16,00		
228	INTERMONTE SIM	AZZURRO WALTER			286.423	1.753	16,00		
229	TURCATO DANIELE		1.000			0.008	16,00		
230	NAVIS S.A.S. DI GIORGIO ZAFFARONI	ZAFFARONI GIORGIO			140.000	0.857	16,00		
231	AMBER ACTIVE INVESTORS LIMITED	ALBANO ARTURO			400.000	2.448	16,00		
232	ALPHA UCTIS SICAV-AMBER EQUITY FUND	ALBANO ARTURO			33.566	0.216	16,00		
233	AMBER GLOBAL OPPORTUNITIES MASTER FUND LTD	ALBANO ARTURO			115.259	0.705	16,00		

Totale azioni in proprio	308.951
Totale azioni per delega	8.093.486
Totale generale azioni	8.403.437
% sulle azioni risp.	51,419

persone fisicamente presenti in sede

17



## ELENCO INTERVENUTI

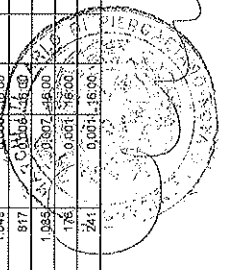
N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni risp.	E	U	E	U	E
1	CONSTANZO VIVIANE			1.225		0,007	16,00	17,35			
2	CONSTANZO VIVIANE				1.225	0,007	16,00	17,35			
3	RADANELLI DARIO ROMANO			14		0,001	16,00				
4	LEONETTI GIULIANO			200		0,001	16,00				
5	THE WALT DISNEY COMPANY RETIREMENT PLAN MASTER TRUST		FALCIOLA LUCA		5.448	0,033	16,00				
6	BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F		FALCIOLA LUCA		2.554	0,016	16,00				
7	BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		182.955	1,118	16,00				
8	COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		FALCIOLA LUCA		48.714	0,298	16,00				
9	ISHARES VII PLC		FALCIOLA LUCA		17.465	0,106	16,00				
10	PARAMETRIC INTERNATIONAL EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		6.985	0,043	16,00				
11	LAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		FALCIOLA LUCA		143	0,001	16,00				
12	TAX - MANAGED INTERNATIONAL EQUITY PORTFOLIO		FALCIOLA LUCA		1.700	0,010	16,00				
13	IRIS UCITS PUBLIC LIMITED COMPANY		FALCIOLA LUCA		100.480	0,614	16,00				
14	IVI UMBRELLA FUND PLC		FALCIOLA LUCA		132.900	0,813	16,00				
15	GMO BENCHMARK-FREE FUND		FALCIOLA LUCA		5.884	0,036	16,00				
16	SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF		FALCIOLA LUCA		13.033	0,080	16,00				
17	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		FALCIOLA LUCA		2.780	0,017	16,00				
18	STICHTING PHILIPS PENSIONFONDS		FALCIOLA LUCA		2.736	0,017	16,00				
19	MGI FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		3.655	0,024	16,00				
20	MUNICIPAL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN		FALCIOLA LUCA		6.507	0,040	16,00				
21	BRANDES GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		4.690	0,028	16,00				
22	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		36	0,000	16,00				
23	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		62	0,000	16,00				
24	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		42	0,000	16,00				
25	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		173	0,001	16,00				
26	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		20.185	0,124	16,00				
27	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		273	0,002	16,00				
28	FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF		FALCIOLA LUCA		5.989	0,034	16,00				
29	FIRST EAGLE GLOBAL FUND		FALCIOLA LUCA		1.734.972	10,616	16,00				
30	FIRST EAGLE OVERSEAS FUND		FALCIOLA LUCA		1.197.736	7,225	16,00				
31	FIRST EAGLE OVERSEAS VARIABLE FUND		FALCIOLA LUCA		33.463	0,205	16,00				
32	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		19.931	0,120	16,00				
33	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		34.418	0,212	16,00				
34	CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		10.421	0,064	16,00				
35	TEACHER RETIREMENT SYSTEM OF TEXAS		FALCIOLA LUCA		1.234	0,007	16,00				
36	ASIAN DEVELOPMENT BANK		FALCIOLA LUCA		710	0,004	16,00				
37	UNITED FOOD AND COMM WORKERS INT UNION-INDUSTRY PENSION FUND		FALCIOLA LUCA		15.184	0,093	16,00				

36	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCICOLA LUCA	3.482	0.021	16.00
39	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCICOLA LUCA	534	0.003	16.00
40	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCICOLA LUCA	860	0.006	16.00
41	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCICOLA LUCA	2,397	0.014	16.00
42	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCICOLA LUCA	943	0.008	16.00
43	VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	FALCICOLA LUCA	247	0.002	16.00
44	VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	FALCICOLA LUCA	75	0.000	16.00
45	WISDOMTREE ISSUER PUBLIC LIMITED COMPANY	FALCICOLA LUCA	1,544	0.009	16.00
46	WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	FALCICOLA LUCA	4,624	0.028	16.00
47	WISDOMTREE DYNAMIC CURRENCY HEDGED INTRNL SMALLCAP	FALCICOLA LUCA	38	0.000	16.00
48	WISDOMTREE EUROPE SMALLCAP DIVIDEND FUND	FALCICOLA LUCA	30,353	0.188	16.00
49	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	FALCICOLA LUCA	4,113	0.025	16.00
50	LUBS ETF	FALCICOLA LUCA	1,356	0.008	16.00
51	ISS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCICOLA LUCA	4,601	0.028	16.00
52	ISSCA RUSSELL FD GL EXJUS INDEX NONLENDING OP COMMON TRUST FUND	FALCICOLA LUCA	228	0.001	16.00
53	ISS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCICOLA LUCA	18,475	0.113	16.00
54	MCELFAE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	FALCICOLA LUCA	3,852	0.024	16.00
55	ISS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCICOLA LUCA	8,368	0.051	16.00
56	AECOM DC RETIREMENT PLANS SMA MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	11,818	0.056	16.00
57	BRANDES INVESTMENT PARTNERS, LP 401(K) PLAN	FALCICOLA LUCA	190	0.001	16.00
58	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCICOLA LUCA	2,102	0.013	16.00
59	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCICOLA LUCA	7,848	0.048	16.00
60	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCICOLA LUCA	58,890	0.359	16.00
61	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	3,591	0.022	16.00
62	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	6,241	0.038	16.00
63	CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	4,401	0.027	16.00
64	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P R C	FALCICOLA LUCA	1,408	0.009	16.00
65	CHEVRON MASTER PENSION TRUST	FALCICOLA LUCA	1,841	0.011	16.00
66	CHURCH OF ENGLAND INVESTMENT FUND FOR PENSIONS	FALCICOLA LUCA	7,788	0.011	16.00
67	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCICOLA LUCA	7,837	0.010	16.00
68	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	FALCICOLA LUCA	9,516	0.022	16.00
69	CRYSTAL BRIDGES MUSEUM OF AMERICAN ART	FALCICOLA LUCA	2,219	0.014	16.00
70	AJO GLOBAL ALL-CAP FUND, LTD.	FALCICOLA LUCA	2,033	0.012	16.00
71	AJO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LTD.	FALCICOLA LUCA	5,061	0.035	16.00
72	FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	FALCICOLA LUCA	302	0.002	16.00
73	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	508	0.003	16.00
74	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	1,918	0.012	16.00
75	1196 SEB HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	FALCICOLA LUCA	4,214	0.026	16.00
76	HAUFPAF REGIONAL MUNICIPALITY MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	3,591	0.022	16.00
77	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	FALCICOLA LUCA	2,955	0.013	16.00
78	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	FALCICOLA LUCA	2,469	0.013	16.00
79	LOCHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	2,022	0.012	16.00
80	NEW YORK STATE NURSES ASSOCIATION PENSION PLAN	FALCICOLA LUCA	7,688	0.047	16.00
81	POLICEMEN ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCICOLA LUCA	2,572	0.016	16.00
82	MASTER TR AGREE BETWEEN PFZER INC AND THE NORTHERN TR CO	FALCICOLA LUCA	2,164	0.013	16.00



83	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	3,766	0.023	16.00
84	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	9,897	0.061	16.00
85	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	154	0.001	16.00
86	INTIGMA COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F. NONLEND	FALCIOLA LUCA	345	0.002	16.00
87	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R. R. DONNELLEY & SONS CO.	FALCIOLA LUCA	905	0.006	16.00
88	THOMPSON & MURFF INVESTMENTS LP	FALCIOLA LUCA	535	0.003	16.00
89	TYCO ELECTRONICS CORPORATION RETIREMENT SAVINGS AND INVES PLAN	FALCIOLA LUCA	4,681	0.029	16.00
90	TRIUM UCITS PLATFORM PLC	FALCIOLA LUCA	84,664	0.519	16.00
91	TEXAS SCOTTISH RITE HOSPITAL FOR CREPPLED CHILDREN	FALCIOLA LUCA	784	0.005	16.00
92	UNION PACIFIC CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	6,387	0.039	16.00
93	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	43,026	0.263	16.00
94	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	1,345	0.008	16.00
95	PRODUCER-WRITERS GUILD OF AMERICA PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	9,473	0.058	16.00
96	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	FALCIOLA LUCA	999	0.006	16.00
97	THE WALTON FAMILY FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	5,458	0.033	16.00
98	WYOMING RETIREMENT SYSTEM	FALCIOLA LUCA	303	0.002	16.00
99	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	5,016	0.031	16.00
100	EXELON CORPORATION EMPLOYEES' BENEFIT TRUST FOR UNION EMPL.	FALCIOLA LUCA	1,441	0.009	16.00
101	ARROWSTREET GLOBAL EQUITY--ALPHA EXTENSION FUND #1	FALCIOLA LUCA	1,283	0.008	16.00
102	TD AMERITRADE CLEARING	FALCIOLA LUCA	20	0.000	16.00
103	AMUNDI INTERNATIONAL SICAV	FALCIOLA LUCA	75,017	0.459	16.00
104	HELIUM SELECTION	FALCIOLA LUCA	37,000	0.226	16.00
105	HELIUM PERFORMANCE	FALCIOLA LUCA	512,000	3.133	16.00
106	HELIUM FUND	FALCIOLA LUCA	75,000	0.459	16.00
107	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHENY COUNTY	FALCIOLA LUCA	5,161	0.032	16.00
108	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	18,266	0.112	16.00
109	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	FALCIOLA LUCA	5,077	0.031	16.00
110	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	FALCIOLA LUCA	2,185	0.013	16.00
111	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	876	0.005	16.00
112	THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	FALCIOLA LUCA	4,156	0.025	16.00
113	BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	FALCIOLA LUCA	597	0.004	16.00
114	CITY OF HARTFORD MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMEN	FALCIOLA LUCA	1,276	0.008	16.00
115	BELL ATLANTIC MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	8,543	0.052	16.00
116	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	FALCIOLA LUCA	1,593	0.010	16.00
117	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	FALCIOLA LUCA	22,080	0.135	16.00
118	UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	FALCIOLA LUCA	16,972	0.104	16.00
119	THE WYANESSA MUTUAL INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	2,862	0.015	16.00
120	WELLPOINT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	2,504	0.015	16.00
121	WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	FALCIOLA LUCA	3,336	0.020	16.00
122	OF DV ACWI EX-US IMI FUND	FALCIOLA LUCA	21,116	0.128	16.00
123	STG PFDS V.D. GRAFISCHE	FALCIOLA LUCA	874	0.005	16.00
124	VOYA MULTIMANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	8,892	0.054	16.00
125	VFM GLOBAL SMALL COMPANIES TRUST	FALCIOLA LUCA	965	0.006	16.00
126	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	FALCIOLA LUCA	407	0.003	16.00
127	VFM POOL EQUITIES TRUST NO 2	FALCIOLA LUCA	407	0.003	16.00

128	POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	FALCIOLA LUCA	352	0.002	16.00	
129	OPPENHEIMER AND CO. INC.	FALCIOLA LUCA	1,030	0.006	16.00	
130	ASB INTERNATIONAL VALUE FUND LP	FALCIOLA LUCA	25,572	0.144	16.00	
131	SOPRE FUND LTD	FALCIOLA LUCA	16,765	0.103	16.00	
132	STANLIB FUNDS LIMITED STANDARD BANK HOUSE	FALCIOLA LUCA	2,083	0.013	16.00	
133	DEUTSCHE X-TRACKERS MSCLEW REDUCED EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	311	0.002	16.00	
134	3M PENSION & LIFE ASSURANCE SCHEME	FALCIOLA LUCA	2,609	0.016	16.00	
135	MERCK AND CO. INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	4,911	0.030	16.00	
136	STICHTING DOW PENSIONFONDS	FALCIOLA LUCA	41,379	0.253	16.00	
137	STICHTING PENSIOENFONDS HORECA & CATERING	FALCIOLA LUCA	1,488	0.009	16.00	
138	SAINTE LOUIS UNIVERSITY	FALCIOLA LUCA	2,313	0.014	16.00	
139	THE ANADARKO PETROLEUM CORPORATION MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	5,156	0.036	16.00	
140	EXPRESS SCRIPTS, INC. 401 (K) PLAN	FALCIOLA LUCA	7,872	0.048	16.00	
141	ARROWSTREET US GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	7,923	0.048	16.00	
142	GOVERNMENT OF NORWAY	FALCIOLA LUCA	302,320	1.871	16.00	
143	LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	357	0.002	16.00	
144	NUMERIC INVESTORS LLC	FALCIOLA LUCA	5,889	0.042	16.00	
145	CSS LLC	FALCIOLA LUCA	191,190	1.176	16.00	
146	ACTIVE EXTENSION FUND III LLC	FALCIOLA LUCA	5,395	0.033	16.00	
147	LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	FALCIOLA LUCA	1,318	0.008	16.00	
148	NUMERIC MULTI STRATEGY MARKET NEUTRAL LEVERAGED OFFSHORE FUND LIMITED	FALCIOLA LUCA	307	0.002	16.00	
149	NUMERIC SOCIALLY AWARE MULTI STRATEGY FUND LTD	FALCIOLA LUCA	1,420	0.009	16.00	
150	AJO GLOBAL MARKET-NEUTRAL FUND LTD	FALCIOLA LUCA	1,458	0.009	16.00	
151	OIL INVESTMENT CORPORATION LTD	FALCIOLA LUCA	272	0.002	16.00	
152	JOHN HANCOCK FUNDS III INTERNATIONAL CORE FUND	FALCIOLA LUCA	12,480	0.076	16.00	
153	JOHN HANCOCK VARIABLE INSURANCE TRUST INTERNATIONAL CORE TRUST	FALCIOLA LUCA	5,767	0.035	16.00	
154	RBC SB - OPC UCI	FALCIOLA LUCA	300,000	1.836	16.00	
155	WANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	27,072	0.166	16.00	
156	WANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	61,161	0.374	16.00	
157	FIDELITY FUNDS SICAV	FALCIOLA LUCA	275,899	1.688	16.00	
158	SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	FALCIOLA LUCA	5,088	0.031	16.00	
159	WANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	FALCIOLA LUCA	26,523	0.165	16.00	
160	IGMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	731	0.004	16.00	
161	IGMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	8,306	0.039	16.00	
162	WANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	FALCIOLA LUCA	2,342	0.014	16.00	
163	THE ADVISORS C CORNERST AD.GI.PUB.EQ.F.	FALCIOLA LUCA	7,075	0.043	16.00	
164	THE ADVISORS INNER CIRCLE FUND	FALCIOLA LUCA	2,551	0.016	16.00	
165	SECALL BRYANT&HAMIL IN. SMALL CAP TRUST	FALCIOLA LUCA	556	0.004	16.00	
166	TD AMERITRADE CLEARING 1005 NORTH AMERITRADE	FALCIOLA LUCA	535	0.003	16.00	
167	SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE	FALCIOLA LUCA	360	0.002	16.00	
168	SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS C.P. FUND	FALCIOLA LUCA	1,049	0.006	16.00	
169	C&I CLARK PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	817	0.005	16.00	
170	WANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	FALCIOLA LUCA	1,085	0.007	16.00	
171	BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUND	FALCIOLA LUCA	176	0.001	16.00	
172	ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	FALCIOLA LUCA	741	0.004	16.00	





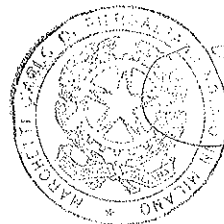
173	FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-JUS FACTOR TILT INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	1.045	0.096	16.00		
174	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	5.613	0.034	16.00		
175	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	3.900	0.024	16.00		
176	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	4.348	0.027	16.00		
177	STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	FALCIOLA LUCA	6.221	0.038	16.00		
178	SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	2.359	0.014	16.00		
179	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	FALCIOLA LUCA	173.821	1.064	16.00		
180	ALLIANZGFONDS DSPT	FALCIOLA LUCA	680	0.004	16.00		
181	STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	FALCIOLA LUCA	1.142	0.007	16.00		
182	TRUST AND CUSTODY SERVICED BANK LIMITED	FALCIOLA LUCA	58.867	0.360	16.00		
183	ALTRA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM.T.	FALCIOLA LUCA	2.283	0.014	16.00		
184	VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	FALCIOLA LUCA	7.473	0.046	16.00		
185	NEW MEXICO STATE INVESTMENT COUNCIL	FALCIOLA LUCA	1.003	0.008	16.00		
186	M&P&S NON-RESIDENT EQUITY ACCOUNT	FALCIOLA LUCA	1.777	0.011	16.00		
187	MANTOVANI NICOLA	FALCIOLA LUCA	84.827	0.519	16.00		
188	SONOMA COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	FALCIOLA LUCA	3.437	0.021	16.00		
189	CLANESSE AMERICAS RETIREMENT PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	5.615	0.034	16.00		
190	ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	FALCIOLA LUCA	43.276	0.265	16.00		
191	ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	FALCIOLA LUCA	918	0.005	16.00		
192	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	6.907	0.042	16.00		
193	JEVING MARION KAUFFMAN FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	10.860	0.066	16.00		
194	SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	7.697	0.047	16.00		
195	SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	FALCIOLA LUCA	4.874	0.030	16.00		
196	BRANDES INTERNATIONAL SMALL CAP EQUITY FUND	FALCIOLA LUCA	307.719	1.883	16.00		
197	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	2.422	0.015	16.00		
198	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	1.211	0.007	16.00		
199	LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	FALCIOLA LUCA	199	0.001	16.00		
200	DEPARTMENT OF STATE LANDS	FALCIOLA LUCA	6.598	0.040	16.00		
201	INTERNATIONAL MONETARY FUND	FALCIOLA LUCA	373	0.002	16.00		
202	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	47.264	0.289	16.00		
203	BGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	5.656	0.035	16.00		
204	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	15.139	0.089	16.00		
205	CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	197	0.001	16.00		
206	BLACKROCK MSCI WORLD SMALL CAP EQ ESG SCREENED INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	236	0.001	16.00		
207	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	285	0.002	16.00		
208	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	9.720	0.059	16.00		
209	DIGNITY HEALTH	FALCIOLA LUCA	2.428	0.015	16.00		
210	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	671	0.004	16.00		
211	DIGNITY HEALTH	FALCIOLA LUCA	2.281	0.014	16.00		
212	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	2.379	0.015	16.00		
213	CRISPO LUCIO	FALCIOLA LUCA	50.600	0.310	16.00		
214	CRISPO LUCIO E ROLA ANNA MARIA	CRISPO LUCIO	4.000	0.024	16.00		
215	CRISPO MARCO CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	CRISPO LUCIO	1.335	0.002	16.00		
216	CRISPO SIMONA CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	CRISPO LUCIO	13.250	0.020	16.00		
217	ROLLA ANNA MARIA	CRISPO MARCO	14.600	0.091	16.00		



218	FINAS S.R.L. - PARTECIPAZIONI FINANZIARIE	FACCHETTI ENZO		100,000		0,612	16,00		
219	REX CAPITAL S.P.A.	MASANTE ANTONIO			29,302	0,141	16,00		
220	MAURO MAURIZIO			200		0,001	16,00		
221	PIETROBELLI LAURA	GATTI FRANCESCO			20	0,000	16,00		
222	TARDITI GIUSEPPE			16,702		0,102	16,00		
223	DI GIOIA NOEMI	TARDITI GIUSEPPE			16,702	0,102	16,00		
224	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EMANUELE	TARDITI GIUSEPPE			11,300	0,057	16,00		
225	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EROS	TARDITI GIUSEPPE			11,300	0,057	16,00		
226	DI GIOIA NOEMI E TARDITI GIUSEPPE	TARDITI GIUSEPPE			77,562	0,475	16,00		
227	PAPPAGALLO ROSSELLA			10		0,000	16,00		
228	INTERMONTE SIMI	AZZURRO WALTER			246,423	1,753	16,00		
229	TURCATO DANIELE			1,000		0,006	16,00		
230	NAVIS S.A.S. DI GIORGIO ZAFFARONI	ZAFFARONI GIORGIO		140,000		0,887	16,00		
231	AMBER ACTIVE INVESTORS LIMITED	ALBANO ARTURO			400,000	2,448	16,00		
232	ALPHA UCITS SICAV-AMBER EQUITY FUND	ALBANO ARTURO			36,586	0,218	16,00		
233	AMBER GLOBAL OPPORTUNITIES MASTER FUND LTD	ALBANO ARTURO			115,259	0,705	16,00		

Totale azioni in propria	308,726
Totale azioni per delega	8,092,261
Totale generate azioni	8,400,987
% sulle azioni risp.	51,404

persone fisicamente presenti in sede 15

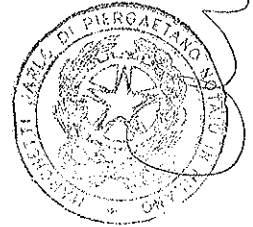


# ITALMOBILIARE S.p.A.

Assemblea speciale del 4 agosto 2016

Punto 1 ordinaria - Dividendo straordinario e conversione obbligatoria

## RISULTATO DELLA VOTAZIONE



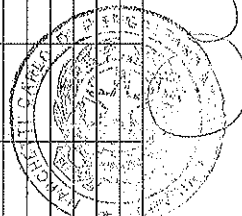
Azioni rappresentate in Assemblea	8.400.987	100,000%
Azioni per le quali e' stato espresso il voto	8.400.987	100,000%

	n. azioni	% azioni rappresentate in assemblea	% del capitale sociale con diritto di voto
Favorevoli	8.043.968	95,750%	49,219%
Contrari	357.019	4,250%	2,185%
Astenuti	0	0,000%	0,000%
Non Votanti	0	0,000%	0,000%
<b>Totale</b>	<b>8.400.987</b>	<b>100,000%</b>	<b>51,404%</b>

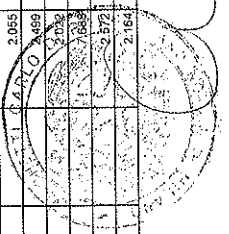
## ESITO VOTAZIONE

## Punto 1 ordinaria - Dividendo straordinario e conversione obbligatoria

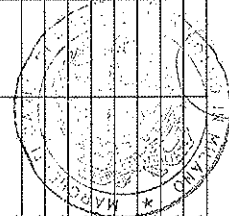
N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni risp.	VOTI
1	RADAELLI DARIO ROMANO			14		0,000	C
2	LEONETTI GIULIANO			200		0,001	C
3	THE WALT DISNEY COMPANY RETIREMENT PLAN MASTER TRUST		FALCIOLA LUCA		5.449	0,033	F
4	BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F		FALCIOLA LUCA		2.954	0,016	F
5	BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		182.956	1,119	F
6	COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		FALCIOLA LUCA		48.714	0,298	F
7	ISHARES VII PLC		FALCIOLA LUCA		17.405	0,106	F
8	PARAMETRIC INTERNATIONAL EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		6.985	0,043	F
9	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		FALCIOLA LUCA		143	0,001	F
10	TAX-MANAGED INTERNATIONAL EQUITY PORTFOLIO		FALCIOLA LUCA		1.700	0,010	F
11	IVRS LICITS PUBLIC LIMITED COMPANY		FALCIOLA LUCA		108.400	0,614	F
12	IVUMBRELLA FUND PLC		FALCIOLA LUCA		132.900	0,813	F
13	GMO BENCHMARK-FREE FUND		FALCIOLA LUCA		5.864	0,036	F
14	SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF		FALCIOLA LUCA		13.033	0,080	F
15	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		FALCIOLA LUCA		2.180	0,013	F
16	STICHTING PHILIPS PENSIOENFONDS		FALCIOLA LUCA		2.738	0,017	F
17	MGI FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		3.855	0,024	F
18	MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN		FALCIOLA LUCA		6.907	0,040	F
19	BRANDES GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		4.660	0,029	F
20	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		36	0,000	F
21	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		62	0,000	F
22	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		42	0,000	F
23	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		173	0,001	F
24	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		20.195	0,124	F
25	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		273	0,002	F
26	FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF		FALCIOLA LUCA		5.689	0,034	F
27	FIRST EAGLE GLOBAL FUND		FALCIOLA LUCA		1.794.972	10,818	F
28	FIRST EAGLE OVERSEAS FUND		FALCIOLA LUCA		7.329	0,045	F
29	FIRST EAGLE OVERSEAS VARIABLE FUND		FALCIOLA LUCA		38.463	0,235	F
30	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		16.591	0,100	F
31	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		44.418	0,272	F
32	CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		10.421	0,064	F
33	TEACHER RETIREMENT SYSTEM OF TEXAS		FALCIOLA LUCA		1.231	0,008	F
34	ASIAN DEVELOPMENT BANK		FALCIOLA LUCA		710	0,004	F
35	UNITED FOOD AND COMM WORKERS INT UNION-INDUSTRY PENSION FUND		FALCIOLA LUCA		15.164	0,093	F



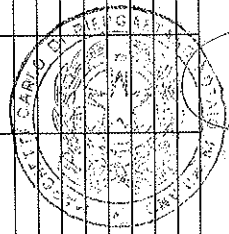
36	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	3,482	0.021	F
37	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	534	0.003	F
38	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	990	0.006	F
39	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	2,387	0.014	F
40	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	943	0.006	F
41	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	247	0.002	F
42	VANGUARD FTSE DEVELOPED EURO ALL CAP INDEX ETF	FALCIOLA LUCA	73	0.000	F
43	WISDOMTREE ISSUER PUBLIC LIMITED COMPANY	FALCIOLA LUCA	1,544	0.009	F
44	WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	FALCIOLA LUCA	4,624	0.028	F
45	WISDOMTREE DYNAMIC CURRENCY HEDGED INTRNL SMALLCAP	FALCIOLA LUCA	38	0.000	F
46	WISDOMTREE EUROPE SMALLCAP DIVIDEND FUND	FALCIOLA LUCA	30,353	0.186	F
47	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	4,119	0.025	F
48	UBS ETF	FALCIOLA LUCA	1,356	0.008	F
49	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	4,501	0.028	F
50	SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING GP COMMON TRUST FUND	FALCIOLA LUCA	226	0.001	F
51	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	18,475	0.113	F
52	MSCI LEAF SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	FALCIOLA LUCA	3,862	0.024	F
53	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	8,988	0.051	F
54	ACCOMMOD RETIREMENT PLANS SMA MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	10,858	0.066	F
55	BRANDES INVESTMENT PARTNERS, LP 401(K) PLAN	FALCIOLA LUCA	160	0.001	F
56	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	2,102	0.013	F
57	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	7,848	0.048	F
58	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	58,660	0.359	F
59	CATERPILLAR INVESTMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	3,581	0.022	F
60	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	6,241	0.038	F
61	CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	4,401	0.027	F
62	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	FALCIOLA LUCA	1,408	0.009	F
63	CHEVRON MASTER PENSION TRUST	FALCIOLA LUCA	1,841	0.011	F
64	CHURCH OF ENGLAND INVESTMENT FUND FOR PENSIONS	FALCIOLA LUCA	1,789	0.011	F
65	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIOLA LUCA	1,637	0.010	F
66	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	FALCIOLA LUCA	3,516	0.022	F
67	CRYSTAL BRIDGES-MUSEUM OF AMERICAN ART	FALCIOLA LUCA	2,319	0.014	F
68	AJO GLOBAL ALL-CAP FUND, LTD.	FALCIOLA LUCA	2,033	0.012	F
69	AJO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LTD.	FALCIOLA LUCA	9,061	0.065	F
70	FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	FALCIOLA LUCA	302	0.002	F
71	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	508	0.003	F
72	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	1,918	0.012	F
73	1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	6,214	0.038	F
74	HALIFAX REGIONAL MUNICIPALITY MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	3,591	0.022	F
76	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	FALCIOLA LUCA	2,055	0.013	F
78	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	4,499	0.015	F
77	LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	2,032	0.012	F
78	NEW YORK STATE NURSES ASSOCIATION PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	1,853	0.047	F
79	POLICEMENS ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIOLA LUCA	2,572	0.016	F
80	MASTER TR AGREE BETWEEN PFIZER INC AND THE NORTHERN TR CO	FALCIOLA LUCA	2,164	0.013	F



81	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	3,766	0.023	F
82	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	9,897	0.061	F
83	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCIOLA LUCA	154	0.001	F
84	INTG-QM COMMON DAILY ALL COUNRPD EX-JUS RY MKT INDEX F NONLEND	FALCIOLA LUCA	355	0.002	F
85	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R. DONNELLEY & SONS CO.	FALCIOLA LUCA	905	0.006	F
86	THOMPSON & WURFF INVESTMENTS LP	FALCIOLA LUCA	535	0.003	F
87	TYCO ELECTRONICS CORPORATION RETIREMENT SAVINGS AND INVES PLAN	FALCIOLA LUCA	4,881	0.029	F
88	TRIM LUCITS PLATFORM PLC	FALCIOLA LUCA	84,964	0.519	F
89	TEXAS SCOTTISH-RIE HOSPITAL FOR CRIPPLED CHILDREN	FALCIOLA LUCA	784	0.005	F
90	UNION PACIFIC CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	6,387	0.039	F
91	UTAH-STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	43,025	0.263	F
92	UTAH-STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCIOLA LUCA	1,345	0.008	F
93	PRODUCER-WRITERS GUILD OF AMERICA PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	9,479	0.059	F
94	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	FALCIOLA LUCA	969	0.006	F
95	THE WALTON FAMILY FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	5,458	0.033	F
96	WYOMING RETIREMENT SYSTEM	FALCIOLA LUCA	303	0.002	F
97	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	5,016	0.031	F
98	EXELON CORPORATION EMPLOYEES BENEFIT TRUST FOR UNION EMPL	FALCIOLA LUCA	1,441	0.009	F
99	ARROWSTREET GLOBAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	FALCIOLA LUCA	1,283	0.008	F
100	TD AMERITRADE CLEARING	FALCIOLA LUCA	20	0.000	F
101	AMUNDI INTERNATIONAL SICAV	FALCIOLA LUCA	75,017	0.459	F
102	HELIUM SELECTION	FALCIOLA LUCA	37,000	0.226	F
103	HELIUM PERFORMANCE	FALCIOLA LUCA	512,000	3.133	F
104	HELIUM FUND	FALCIOLA LUCA	75,000	0.459	F
105	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHERY COUNTY	FALCIOLA LUCA	5,161	0.032	F
106	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	18,266	0.112	F
107	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	FALCIOLA LUCA	5,077	0.031	F
108	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	FALCIOLA LUCA	2,185	0.013	F
109	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	976	0.006	F
110	THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	FALCIOLA LUCA	4,158	0.025	F
111	BAY WELDON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	FALCIOLA LUCA	597	0.004	F
112	CITY OF HARTFORD MUNICIPAL EMPLOYEES RETIREMEN	FALCIOLA LUCA	5,387	0.033	F
113	BELL ATLANTIC MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	1,276	0.008	F
114	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	FALCIOLA LUCA	8,543	0.052	F
115	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	FALCIOLA LUCA	1,593	0.010	F
116	UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	FALCIOLA LUCA	22,000	0.135	F
117	THE MAWANESA MUTUAL INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	16,972	0.104	F
118	WELLPOINT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	2,394	0.015	F
119	WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	FALCIOLA LUCA	2,049	0.013	F
120	CF DY ACWI EX-U.S. IMI FUND	FALCIOLA LUCA	98	0.001	F
121	STG PPDS V.D. GRAFISCHÉ	FALCIOLA LUCA	21,118	0.129	F
122	VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCIOLA LUCA	874	0.005	F
123	VFM GLOBAL SMALL COMPANIES TRUST	FALCIOLA LUCA	8,862	0.054	F
124	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	FALCIOLA LUCA	985	0.006	F
125	WM POOL EQUITIES TRUST NO 2	FALCIOLA LUCA	67	0.000	F



126	POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	FALCIOLA LUCA	352	0.002	F
127	OPPENHEIMER AND CO. INC.	FALCIOLA LUCA	1.630	0.006	F
128	ASSB INTERNATIONAL VALUE FUND LP	FALCIOLA LUCA	23.572	0.144	F
129	ISOFRE FUND LTD	FALCIOLA LUCA	16.765	0.103	F
130	STANIUB FUNDS LIMITED STANDARD BANK HOUSE	FALCIOLA LUCA	2.083	0.013	F
131	DEUTSCHE X-TRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	311	0.032	F
132	3M PENSION & LIFE ASSURANCE SCHEME	FALCIOLA LUCA	2.609	0.016	F
133	MERCK AND CO. INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	4.911	0.030	F
134	STICHTING DOW PENSIOENFONDS	FALCIOLA LUCA	41.378	0.253	F
135	STICHTING PENSIOENFONDS NORECA & CATERING	FALCIOLA LUCA	1.469	0.009	F
136	SAINTE LOUIS UNIVERSITY	FALCIOLA LUCA	2.313	0.014	F
137	THE ANADARKO PETROLEUM CORPORATION MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	9.196	0.066	F
138	EXPRESS SCRIPTS, INC. 401 (K) PLAN	FALCIOLA LUCA	7.872	0.046	F
139	ARROWSTREET US GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	7.923	0.048	F
140	GOVERNMENT OF NORWAY	FALCIOLA LUCA	305.620	1.871	F
141	LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	357	0.002	F
142	NUMERIC INVESTORS LLC	FALCIOLA LUCA	6.860	0.042	F
143	CSS LLC	FALCIOLA LUCA	192.190	1.176	F
144	ACTIVE EXTENSION FUND III LLC	FALCIOLA LUCA	5.335	0.033	F
145	LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	FALCIOLA LUCA	1.316	0.006	F
146	NUMERIC MULTI-STRATEGY MARKET NEUTRAL LEVERED OFFSHORE FUND LIMITED	FALCIOLA LUCA	307	0.002	F
147	NUMERIC SOCIALLY AWARE MULTI STRATEGY FUND LTD	FALCIOLA LUCA	1.420	0.008	F
148	AJD GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND LTD	FALCIOLA LUCA	1.459	0.009	F
149	OIL INVESTMENT CORPORATION LTD	FALCIOLA LUCA	272	0.002	F
150	JOHN HANCOCK FUNDS III INTERNATIONAL CORE FUND	FALCIOLA LUCA	12.480	0.076	F
151	JOHN HANCOCK VARIABLE INSURANCE TRUST INTERNATIONAL CORE TRUST	FALCIOLA LUCA	5.767	0.035	F
152	RBC ISB - OPC UCIT	FALCIOLA LUCA	300.000	1.836	F
153	VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	27.072	0.166	F
154	VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	61.161	0.374	F
155	FIDELITY FUNDS SICAV	FALCIOLA LUCA	275.899	1.668	F
156	SCHWAB FUNDAM ENTER SMALL - COMP INDEX FD	FALCIOLA LUCA	6.088	0.031	F
157	VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	FALCIOLA LUCA	26.923	0.165	F
158	GMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	731	0.034	F
159	GMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	6.306	0.039	F
160	VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	FALCIOLA LUCA	2.342	0.014	F
161	THE ADVINNER C CORNERSTAD GL PUB EQ F	FALCIOLA LUCA	7.075	0.043	F
162	THE ADVISORS INNER CIRCLE FUND	FALCIOLA LUCA	2.551	0.016	F
163	SEGALL BRYANT & HAMILL, IN. SMALL CAP TRUST	FALCIOLA LUCA	650	0.004	F
164	TD AMERITRADE CLEARING 1005 NORTH AMERITRADE	FALCIOLA LUCA	593	0.003	F
165	SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE	FALCIOLA LUCA	380	0.002	F
166	SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS C.P. FUND	FALCIOLA LUCA	1,049	0.006	F
167	C & CLARK PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	617	0.005	F
168	VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	FALCIOLA LUCA	1,065	0.007	F
169	BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN	FALCIOLA LUCA	176	0.001	F
170	ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	FALCIOLA LUCA	241	0.001	F



171	FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-AUS FACTOR TILT INDEX FUND	FALCIDA LUCA	1.645	0.066	F
172	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIDA LUCA	5.513	0.934	F
173	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIDA LUCA	3.900	0.024	F
174	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIDA LUCA	4.348	0.027	F
175	STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	FALCIDA LUCA	6.221	0.038	F
176	SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	FALCIDA LUCA	2.359	0.014	F
177	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	FALCIDA LUCA	173.821	1.084	F
178	ALLIANZ-FONDS DSPT	FALCIDA LUCA	660	0.004	F
178	STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	FALCIDA LUCA	1.142	0.007	F
180	TRUST AND CUSTODY SERVICES BANK LIMITED	FALCIDA LUCA	68.887	0.360	F
181	ALTRIA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM T	FALCIDA LUCA	2.283	0.014	F
182	VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	FALCIDA LUCA	7.479	0.046	F
183	NEW MEXICO STATE INVESTMENT COUNCIL	FALCIDA LUCA	1.023	0.006	F
184	MALPEAS NON-RESIDENT EQUITY ACCOUNT	FALCIDA LUCA	1.777	0.011	F
185	MANTOVANI NICOLA	FALCIDA LUCA	84.627	6.318	F
186	SONOMA COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	FALCIDA LUCA	3.437	0.021	F
187	CELANESE AMERICAS RETIREMENT PENSION PLAN	FALCIDA LUCA	5.515	0.034	F
188	ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	FALCIDA LUCA	43.276	0.265	F
188	ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	FALCIDA LUCA	918	0.006	F
190	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIDA LUCA	5.907	0.042	F
191	LEWING MARION KAUFFMAN FOUNDATION	FALCIDA LUCA	10.860	0.066	F
192	SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	FALCIDA LUCA	7.597	0.047	F
193	SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	FALCIDA LUCA	4.874	0.030	F
194	BRANDES INTERNATIONAL SMALL CAP EQUITY FUND	FALCIDA LUCA	307.719	1.983	F
195	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIDA LUCA	2.422	0.015	F
196	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIDA LUCA	1.211	0.007	F
197	LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	FALCIDA LUCA	189	0.001	F
198	DEPARTMENT OF STATE LANDS	FALCIDA LUCA	6.588	0.040	F
199	INTERNATIONAL MONETARY FUND	FALCIDA LUCA	373	0.002	F
200	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIDA LUCA	47.284	0.249	F
201	ICI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	FALCIDA LUCA	5.656	0.035	F
202	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIDA LUCA	16.135	0.069	F
203	CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	FALCIDA LUCA	197	0.001	F
204	BLACKROCK MSCI WORLD SMALL CAP EQ ESG SCREENED INDEX FUND B	FALCIDA LUCA	235	0.001	F
205	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIDA LUCA	265	0.002	F
206	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIDA LUCA	9.720	0.059	F
207	DIGNITY HEALTH	FALCIDA LUCA	2.428	0.015	C
208	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIDA LUCA	671	0.004	C
208	DIGNITY HEALTH	FALCIDA LUCA	2.281	0.014	C
210	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIDA LUCA	2.379	0.015	C
211	CRISPO LUCIO	CRISPO LUCIO	20.600	0.310	C
212	CRISPO LUCIO E ROLLA ANNA MARIA	CRISPO LUCIO	4.000	0.024	C
213	CRISPO MARCO CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	CRISPO LUCIO	3.250	0.020	C
214	CRISPO SIMONA CON VINCOLO DI USUFRUTTO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	CRISPO LUCIO	3.260	0.020	C
216	ROLLA ANNA MARIA	CRISPO MARCO	14.800	0.081	C

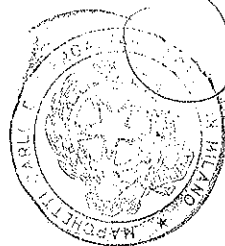




216	FINAR S.R.L. - PARTECIPAZIONI FINANZIARIE	FACCHETTI ENZO		100.000			23.002		0,612	F
217	REX CAPITAL S.P.A.		IMBARIANTE ANTONIO						0,141	F
218	MAURO MAURIZIO			200					0,001	C
219	PIETROBELLI LAURA		GATTI FRANCESCO			20			0,000	F
220	TARDITI GIUSEPPE			16.702					0,102	C
221	DI GIOIA NOEMI		TARDITI GIUSEPPE			16.702			0,102	C
222	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EMANUELE		TARDITI GIUSEPPE			11.000			0,967	C
223	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EROS		TARDITI GIUSEPPE			11.000			0,967	C
224	DI GIOIA NOEMI E TARDITI GIUSEPPE		TARDITI GIUSEPPE			77.962			0,475	C
225	PAPPAGALLO ROSSELLA			10					0,000	F
226	INTERMONTE SIM		AZZURRO WALTER			286.423			1,753	F
227	TURCATO DANIELE			1.000					0,006	F
228	NAVIG S.A.S. DI GIORGIO ZAFFARONI	ZAFFARONI GIORGIO		140.000					0,857	C
229	AMBER ACTIVE INVESTORS LIMITED		ALBANO ARTURO			400.000			2,449	F
230	ALPHA UCITS SICAV/AMBER EQUITY FUND		ALBANO ARTURO			35.566			0,218	F
231	AMBER GLOBAL OPPORTUNITIES MASTER FUND LTD		ALBANO ARTURO			115.239			0,705	F

**AZIONI**

<b>FAVOREVOLI</b>								96,750%
<b>CONTRARI</b>	8.043.968							4,250%
<b>ASTENUTI</b>	357.019							0,000%
<b>NON VOTANTI</b>	0							0,000%
<b>TOTALE AZIONI PRESENTI</b>	8.400.987							100,000%





# ITALMOBILIARE S.p.A.

Assemblea speciale del 4 agosto 2016

Punto 2 ordinaria - Rendiconto Rappresentate comune, spese sostenute e compensi

## RISULTATO DELLA VOTAZIONE



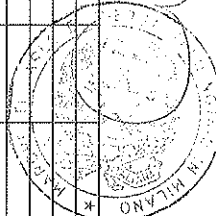
Azioni rappresentate in Assemblea	8.400.987	100,000%
Azioni per le quali e' stato espresso il voto	8.400.987	100,000%

	n. azioni	% azioni rappresentate in assemblea	% del capitale sociale con diritto di voto
Favorevoli	8.191.707	97,509%	50,123%
Contrari	209.280	2,491%	1,281%
Astenuti	0	0,000%	0,000%
Non Votanti	0	0,000%	0,000%
<b>Totale</b>	<b>8.400.987</b>	<b>100,000%</b>	<b>51,404%</b>

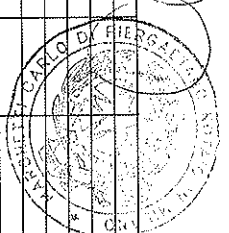
## ESITO VOTAZIONE

## Punto 2 ordinaria - Rendiconto Rappresentate comune, spese sostenute e compensi

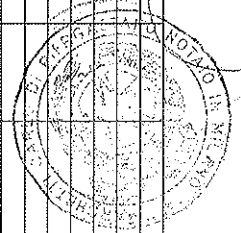
N°	Avent diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni risp.	VOTI
1	RABELLI DARIO ROMANO			14		0,000	C
2	LEONETTI GIULIANO			209		0,001	C
3	THE WALT DISNEY COMPANY RETIREMENT PLAN MASTER TRUST		FALCIOLA LUCA		5.445	0,033	F
4	BLACKROCK AM SCH AG CBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F		FALCIOLA LUCA		2.954	0,016	F
5	BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		182.956	1,119	F
6	COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		FALCIOLA LUCA		48.714	0,298	F
7	SHARES VII PLC		FALCIOLA LUCA		17.405	0,106	F
8	PARAMETRIC INTERNATIONAL EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		6.985	0,043	F
9	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST		FALCIOLA LUCA		143	0,001	F
10	TAX-MANAGED INTERNATIONAL EQUITY PORTFOLIO		FALCIOLA LUCA		1.700	0,010	F
11	JNRS LICITS PUBLIC LIMITED COMPANY		FALCIOLA LUCA		180.400	0,814	F
12	UMIRELLA FUND PLC		FALCIOLA LUCA		132.900	0,813	F
13	GMO BENCHMARK-FREE FUND		FALCIOLA LUCA		5.884	0,036	F
14	SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF		FALCIOLA LUCA		13.033	0,080	F
15	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		FALCIOLA LUCA		2.190	0,013	F
16	STICHTING PHILIPS PENSIOENFONDS		FALCIOLA LUCA		2.738	0,017	F
17	MGI FUNDS PLC		FALCIOLA LUCA		3.855	0,024	F
18	MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN		FALCIOLA LUCA		6.507	0,040	F
19	BRANDES GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND		FALCIOLA LUCA		4.660	0,029	F
20	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		36	0,000	F
21	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		62	0,000	F
22	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		42	0,000	F
23	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		173	0,001	F
24	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		20.195	0,124	F
25	CITY OF NEW YORK GROUP TRUST		FALCIOLA LUCA		273	0,002	F
26	FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF		FALCIOLA LUCA		5.689	0,034	F
27	FIRST EAGLE GLOBAL FUND		FALCIOLA LUCA		1.734.972	10,616	F
28	FIRST EAGLE OVERSEAS FUND		FALCIOLA LUCA		1.197.736	7,329	F
29	FIRST EAGLE OVERSEAS VARIABLE FUND		FALCIOLA LUCA		38.463	0,235	F
30	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		19.591	0,120	F
31	CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		44.418	0,272	F
32	CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		FALCIOLA LUCA		10.421	0,064	F
33	TEACHER RETIREMENT SYSTEM OF TEXAS		FALCIOLA LUCA		1.231	0,008	F
34	ASIAN DEVELOPMENT BANK		FALCIOLA LUCA		710	0,004	F
35	UNITED FOOD AND COMM WORKERS INT UNION/INDUSTRY PENSION FUND		FALCIOLA LUCA	*	15.184	0,093	F



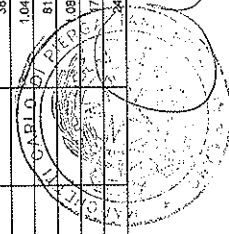
36	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	3,482	0.021	F
37	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	994	0.003	F
38	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	960	0.006	F
39	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	2,367	0.014	F
40	UAW RETIRE MEDICAL BENEFITS TRUST	FALCIOLA LUCA	943	0.006	F
41	VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	FALCIOLA LUCA	247	0.002	F
42	VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	FALCIOLA LUCA	73	0.000	F
43	WISDOMTREE ISSUER PUBLIC LIMITED COMPANY	FALCIOLA LUCA	1,544	0.009	F
44	WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	FALCIOLA LUCA	4,624	0.028	F
45	WISDOMTREE DYNAMIC CURRENCY HEDGED INTRNL SMALLCAP	FALCIOLA LUCA	38	0.000	F
46	WISDOMTREE EUROPE SMALLCAP DIVIDEND FUND	FALCIOLA LUCA	30,353	0.186	F
47	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	4,119	0.025	F
48	UBS ETF	FALCIOLA LUCA	1,966	0.008	F
49	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	4,601	0.028	F
50	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	226	0.001	F
51	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	18,475	0.113	F
52	MSO IEAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	FALCIOLA LUCA	3,852	0.024	F
53	SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	FALCIOLA LUCA	8,368	0.051	F
54	ACORN DC RETIREMENT PLANS SMA MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	10,856	0.066	F
55	BRANDES INVESTMENT PARTNERS, LP 401(K) PLAN	FALCIOLA LUCA	169	0.001	F
56	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	2,102	0.013	F
57	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	7,648	0.046	F
58	BRANDES INSTITUTIONAL EQUITY TRUST	FALCIOLA LUCA	66,660	0.399	F
59	CATERPILLAR INVESTMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	3,591	0.022	F
60	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	6,241	0.038	F
61	CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	4,401	0.027	F
62	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P R C	FALCIOLA LUCA	1,408	0.009	F
63	CHEVRON MASTER PENSION TRUST	FALCIOLA LUCA	1,841	0.011	F
64	CHURCH OF ENGLAND INVESTMENT FUND FOR PENSIONS	FALCIOLA LUCA	1,789	0.011	F
65	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIOLA LUCA	1,637	0.010	F
66	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	FALCIOLA LUCA	3,516	0.022	F
67	CRYSTAL BRIDGES-MUSEUM OF AMERICAN ART	FALCIOLA LUCA	2,219	0.014	F
68	AJO GLOBAL ALL-CAP FUND, LTD.	FALCIOLA LUCA	2,033	0.012	F
69	AJO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LTD.	FALCIOLA LUCA	9,061	0.066	F
70	FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	FALCIOLA LUCA	302	0.002	F
71	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	508	0.003	F
72	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	1,918	0.012	F
73	1199 SELU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	6,214	0.038	F
74	HALIFAX REGIONAL MUNICIPALITY MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	3,591	0.022	F
75	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	FALCIOLA LUCA	2,055	0.013	F
76	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	2,499	0.016	F
77	LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	2,022	0.012	F
78	NEW YORK STATE NURSES ASSOCIATION PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	7,688	0.047	F
79	POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	FALCIOLA LUCA	2,572	0.016	F
80	MASTER TR AGREE BETWEEN PFIZER, INC AND THE NORTHERN TR CO	FALCIOLA LUCA	2,164	0.013	F



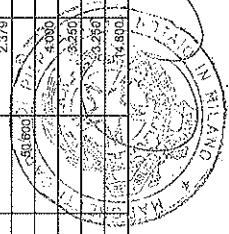
81	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCICOLA LUCA	3,766	0.023	F
82	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCICOLA LUCA	9,897	0.081	F
83	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	FALCICOLA LUCA	164	0.001	F
84	ING-OM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F NONLEND	FALCICOLA LUCA	355	0.002	F
85	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R. DONNELLEY & SONS CO.	FALCICOLA LUCA	905	0.006	F
86	THOMPSON & MURFF INVESTMENTS LP	FALCICOLA LUCA	535	0.003	F
87	TYCO ELECTRONICS CORPORATION RETIREMENT SAVINGS AND INVES PLAN	FALCICOLA LUCA	4,681	0.029	F
88	TRIM LOTS PLATFORM PLC	FALCICOLA LUCA	84,964	0.519	F
89	TEXAS SCOTTISH RITE HOSPITAL FOR CRIPPLED CHILDREN	FALCICOLA LUCA	764	0.005	F
90	UNION PACIFIC CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	6,287	0.039	F
91	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCICOLA LUCA	43,025	0.263	F
92	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	FALCICOLA LUCA	1,345	0.008	F
93	PRODUCER-WRITERS GUILD OF AMERICA PENSION PLAN	FALCICOLA LUCA	9,479	0.058	F
94	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	FALCICOLA LUCA	969	0.006	F
95	THE WALTON FAMILY FOUNDATION	FALCICOLA LUCA	5,458	0.033	F
96	WYOMING RETIREMENT SYSTEM	FALCICOLA LUCA	303	0.002	F
97	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	FALCICOLA LUCA	5,016	0.031	F
98	EXELON CORPORATION EMPLOYEES' BENEFIT TRUST FOR UNION EMPL	FALCICOLA LUCA	1,441	0.009	F
98	ARROWSTREET GLOBAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	FALCICOLA LUCA	1,283	0.008	F
100	TD AMERITRADE CLEARING	FALCICOLA LUCA	20	0.000	F
101	AMUNDI INTERNATIONAL SICAV	FALCICOLA LUCA	75,017	0.459	F
102	HELIUM SELECTION	FALCICOLA LUCA	37,000	0.226	F
103	HELIUM PERFORMANCE	FALCICOLA LUCA	912,000	3.133	F
104	HELIUM FUND	FALCICOLA LUCA	75,000	0.459	F
105	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHENY COUNTY	FALCICOLA LUCA	5,161	0.032	F
108	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCICOLA LUCA	18,266	0.112	F
107	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	FALCICOLA LUCA	5,077	0.031	F
108	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	FALCICOLA LUCA	2,185	0.013	F
109	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	FALCICOLA LUCA	976	0.008	F
110	THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	FALCICOLA LUCA	4,156	0.025	F
111	BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	FALCICOLA LUCA	597	0.004	F
112	CITY OF HARTFORD MUNICIPAL EMPLOYEES RETIREMEN	FALCICOLA LUCA	5,367	0.033	F
113	BELL ATLANTIC MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	1,276	0.008	F
114	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	FALCICOLA LUCA	8,543	0.062	F
116	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	FALCICOLA LUCA	1,563	0.010	F
116	UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	FALCICOLA LUCA	22,000	0.135	F
117	THE WAWANESA MUTUAL INSURANCE COMPANY	FALCICOLA LUCA	16,972	0.104	F
118	WELLPOINT MASTER TRUST	FALCICOLA LUCA	2,364	0.015	F
118	WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	FALCICOLA LUCA	2,049	0.013	F
120	CF DV ACWI EX-US IMI FUND	FALCICOLA LUCA	66	0.001	F
121	STG PFDS V.D. GRAPFSCHÉ	FALCICOLA LUCA	21,118	0.129	F
122	VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	FALCICOLA LUCA	974	0.005	F
123	VEA GLOBAL SMALL COMPANIES TRUST	FALCICOLA LUCA	8,952	0.054	F
124	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	FALCICOLA LUCA	965	0.006	F
125	WM POOL EQUITIES TRUST NO 2	FALCICOLA LUCA	67	0.000	F



126	POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	FALCIOLA LUCA	352	0.002	F
127	OPPENHEIMER AND CO. INC.	FALCIOLA LUCA	1.030	0.006	F
128	ASSB INTERNATIONAL VALUE FUND LP	FALCIOLA LUCA	23.572	0.144	F
129	SOFIRE FUND LTD	FALCIOLA LUCA	16.765	0.103	F
130	STANLIB FUNDS LIMITED STANDARD BANK HOUSE	FALCIOLA LUCA	2.083	0.013	F
131	DEUTSCHE X-TRACKERS MSC1EMJ HEDGED EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	311	0.002	F
132	3M PENSION & LIFE ASSURANCE SCHEME	FALCIOLA LUCA	2.609	0.016	F
133	MERCK AND CO. INC MASTER RETIREMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	4.911	0.030	F
134	STICHTING DOW PENSIOENFONDS	FALCIOLA LUCA	41.378	0.253	F
135	STICHTING PENSIOENFONDS HORECA & CATERING	FALCIOLA LUCA	1.489	0.009	F
136	SAINT LOUIS UNIVERSITY	FALCIOLA LUCA	2.313	0.014	F
137	THE ANADARKO PETROLEUM CORPORATION MASTER TRUST	FALCIOLA LUCA	9.196	0.056	F
138	EXPRESS SCRIPTS, INC. 401 (K) PLAN	FALCIOLA LUCA	7.872	0.048	F
139	ARROWSTREET BUS GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	7.923	0.048	F
140	GOVERNMENT OF NORWAY	FALCIOLA LUCA	305.820	1.871	F
141	LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	FALCIOLA LUCA	357	0.002	F
142	NUMERIC INVESTORS LLC	FALCIOLA LUCA	6.860	0.042	F
143	CSS LLC	FALCIOLA LUCA	192.190	1.176	F
144	ACTIVE EXTENSION FUND III LLC	FALCIOLA LUCA	5.335	0.033	F
145	LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	FALCIOLA LUCA	1.318	0.008	F
146	NUMERIC MULTI STRATEGY MARKET NEUTRAL LEVERED OFFSHORE FUND LIMITED	FALCIOLA LUCA	307	0.002	F
147	NUMERIC SOCIALLY AWARE MULTI STRATEGY FUND LTD	FALCIOLA LUCA	1.420	0.009	F
148	AJO GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND I LTD	FALCIOLA LUCA	1.459	0.009	F
148	OIL INVESTMENT CORPORATION LTD.	FALCIOLA LUCA	272	0.002	F
150	JOHN HANCOCK FUNDS III INTERNATIONAL CORE FUND	FALCIOLA LUCA	12.480	0.078	F
151	JOHN HANCOCK VARIABLE INSURANCE TRUST INTERNATIONAL CORE TRUST	FALCIOLA LUCA	5.767	0.035	F
152	RBC ISB - OPC UCIT	FALCIOLA LUCA	300.000	1.898	F
153	VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	27.072	0.156	F
154	VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	61.161	0.374	F
155	FIDELITY FUNDS SICAV	FALCIOLA LUCA	275.899	1.688	F
156	SCHWAB FUNDAM INTER SMALL - COMP INDEX FD	FALCIOLA LUCA	5.088	0.031	F
157	VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FUND	FALCIOLA LUCA	28.923	0.165	F
158	GMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	731	0.004	F
159	GMO FUNDS PLC	FALCIOLA LUCA	6.306	0.039	F
160	VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	FALCIOLA LUCA	2.342	0.014	F
161	THE ADVINER C CORNERSTAD GL PUB EQ F	FALCIOLA LUCA	7.073	0.043	F
162	THE ADVISORS INNER CIRCLE FUND	FALCIOLA LUCA	2.551	0.016	F
164	TD AMERITRADE CLEARING 1025 NORTH AMERITRADE	FALCIOLA LUCA	650	0.004	F
165	SHELL TRUST (BERMUDDA) LIMITED AS TRUSTEE	FALCIOLA LUCA	535	0.003	F
166	SHELL TRUST (BERMUDDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS C.P. FUND	FALCIOLA LUCA	390	0.002	F
167	C&I CLARK PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	1.049	0.006	F
169	VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	FALCIOLA LUCA	617	0.005	F
169	BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUND	FALCIOLA LUCA	1.095	0.007	F
170	ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	FALCIOLA LUCA	341	0.001	F



171	FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	FALCIOLA LUCA	1.045	0.008	F
172	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	5.513	0.034	F
173	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	3.900	0.024	F
174	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	FALCIOLA LUCA	4.348	0.027	F
175	STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	FALCIOLA LUCA	6.221	0.038	F
176	SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	FALCIOLA LUCA	2.359	0.014	F
177	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	FALCIOLA LUCA	173.821	1.064	F
178	ALLIANZ-FONDS DSP1	FALCIOLA LUCA	680	0.004	F
179	STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	FALCIOLA LUCA	1.142	0.007	F
180	TRUST AND CUSTODY SERVICES BANK LIMITED	FALCIOLA LUCA	58.867	0.350	F
181	ALLIANCE CLIENT SERVICES MASTER RETIREM. I.	FALCIOLA LUCA	2.283	0.014	F
182	VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	FALCIOLA LUCA	7.479	0.046	F
183	NEW MEXICO STATE INVESTMENT COUNCIL	FALCIOLA LUCA	1.003	0.006	F
184	MUPF&S NON-RESIDENT EQUITY ACCOUNT	FALCIOLA LUCA	1.777	0.011	F
185	MANTOVANI NICOLA	FALCIOLA LUCA	84.627	0.518	F
186	SONOMA COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	FALCIOLA LUCA	3.437	0.021	F
187	CELANESE AMERICAS RETIREMENT PENSION PLAN	FALCIOLA LUCA	5.615	0.034	F
188	ISHARES MSCIEAFE SMALL CAP ETF	FALCIOLA LUCA	43.276	0.265	F
189	ISHARES MSCIEUROPE SMALL-CAP ETF	FALCIOLA LUCA	918	0.008	F
190	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	6.907	0.042	F
191	EWING MARION KAUFFMAN FOUNDATION	FALCIOLA LUCA	10.860	0.066	F
192	SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	FALCIOLA LUCA	7.667	0.047	F
193	SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	FALCIOLA LUCA	4.874	0.030	F
194	BRANDES INTERNATIONAL SMALL CAP EQUITY FUND	FALCIOLA LUCA	307.718	1.883	F
195	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	2.422	0.015	F
196	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	FALCIOLA LUCA	1.211	0.007	F
197	LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	FALCIOLA LUCA	199	0.001	F
198	DEPARTMENT OF STATE LANDS	FALCIOLA LUCA	6.688	0.040	F
199	INTERNATIONAL MONETARY FUND	FALCIOLA LUCA	373	0.002	F
200	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	47.264	0.289	F
201	MSCIEAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	5.656	0.036	F
202	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	FALCIOLA LUCA	16.139	0.099	F
203	CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	FALCIOLA LUCA	187	0.001	F
204	BLACKROCK MSCI WORLD SMALL CAP EQ ESG SCREENED INDEX FUND B	FALCIOLA LUCA	236	0.001	F
205	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	285	0.002	F
206	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	FALCIOLA LUCA	9.720	0.059	F
207	DIGNITY HEALTH	FALCIOLA LUCA	2.428	0.015	F
208	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	671	0.004	F
209	DIGNITY HEALTH	FALCIOLA LUCA	2.261	0.014	F
210	DIGNITY HEALTH RETIREMENT PLAN TRUST	FALCIOLA LUCA	2.379	0.015	F
211	CRISPO LUCIO	FALCIOLA LUCA	30.800	0.210	C
212	CRISPO LUCIO E ROLLA ANNA MARIA	GRISPO LUCIO	4.000	0.024	C
213	CRISPO MARCO CON VINCOLO DI USFRUITO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	GRISPO LUCIO	3.250	0.020	C
214	CRISPO SIMONA CON VINCOLO DI USFRUITO A FAVORE DI CRISPO LUCIO	GRISPO LUCIO	3.250	0.020	C
215	ROLLA ANNA MARIA	GRISPO MARCO	16.800	0.091	C





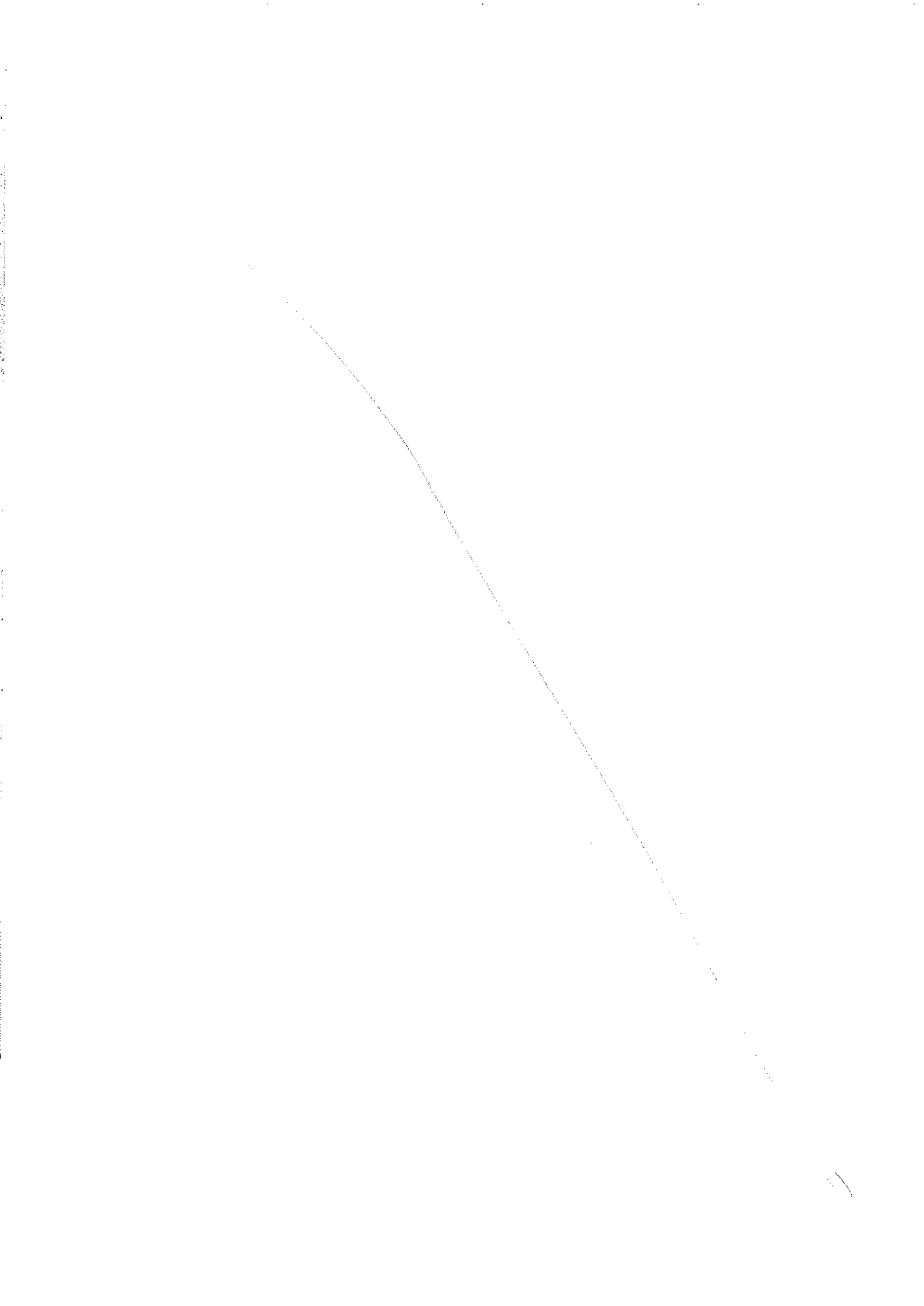
216	FINAR S.R.L. - PARTECIPAZIONI FINANZIARIE	FACCHETTI ENZO	100,000			0,812	F
217	REX CAPITAL S.P.A.	MASANTE ANTONIO		23,052		0,141	F
218	MAURO MAURIZIO		200			0,001	C
219	PIETROBELLI LAURA	GATTI FRANCESCO		20		0,000	F
220	TARDITI GIUSEPPE		16,702			0,102	C
221	DI GIOIA NOEMI	TARDITI GIUSEPPE		16,702		0,102	C
222	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EMANUELE	TARDITI GIUSEPPE		11,000		0,067	C
223	TARDITI GIUSEPPE DI GIOIA NOEMI E TARDITI EROS	TARDITI GIUSEPPE		11,000		0,067	C
224	DI GIOIA NOEMI E TARDITI GIUSEPPE	TARDITI GIUSEPPE		77,562		0,475	C
225	PAPPAGALLO ROSSELLA		10			0,000	F
226	INTERMONTE SIM	AZZURRO WALTER		266,423		1,753	F
227	TURCATO DANIELE		1,000			0,005	F
228	NAVIG S.A.S. DI GIORGIO ZAFFARONI	ZAFFARONI GIORGIO	140,000			0,867	F
229	AMBER ACTIVE INVESTORS LIMITED	ALBANO ARTURO		400,000		2,448	F
230	ALPHA UCITS SICAV-AMBER EQUITY FUND	ALBANO ARTURO		95,566		0,218	F
231	AMBER GLOBAL OPPORTUNITIES MASTER FUND LTD	ALBANO ARTURO		115,259		0,705	F

**AZIONI**

**% SUI PRESENTI**

FAVOREVOLI	8.191.707	97,509%
CONTRARI	209.280	2,491%
ASTENUTI	0	0,000%
NON VOTANTI	0	0,000%
<b>TOTALE AZIONI PRESENTI</b>	<b>8.400.987</b>	<b>100,000%</b>





Al. B<sup>1</sup> al n. 13230 / 6928 di rep.

Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti di Risparmio,

sottoponiamo alla Vostra approvazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 146 del D. Lgs. 58/1998 (il "TUF"), la proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società e le conseguenti modifiche statutarie, posta al secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari di Italmobiliare S.p.A. ("Italmobiliare" o la "Società") convocata in un'unica convocazione, per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 11.00, come illustrata nella seguente relazione redatta ai sensi dell'art. 125-ter del TUF e dell'art. 72 del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti" o il "Regolamento") ed in conformità agli schemi 3 e 6 dell'Allegato 3A del suddetto Regolamento.

Si ricorda che all'ordine del giorno della predetta assemblea straordinaria è sottoposta la proposta di distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario ai soli azionisti di risparmio e, nel medesimo contesto, la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare in data 1° luglio 2016, così come integrata in data 13 luglio 2016. Tale proposta, ove approvata dall'Assemblea straordinaria, sarà sottoposta quindi all'approvazione dell'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio ai sensi e per gli effetti dell'art. 146 del TUF.

Di seguito si riporta la relazione illustrativa sulla proposta all'ordine del giorno della richiamata Assemblea straordinaria e la proposta di deliberazione per quanto di competenza dell'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio (Paragrafo E della presente Relazione).

La presente Relazione illustrativa, nonché la versione integrale della relazione dell'Assemblea straordinaria sono disponibili al pubblico, unitamente agli allegati, sul sito internet della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), sezione "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio - 2016", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)).

\*\*\* \*\*

*"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti."*

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione la proposta di dividendo privilegiato straordinario agli azionisti di risparmio e contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di Italmobiliare S.p.A. ("Italmobiliare" o la "Società") e le conseguenti modifiche statutarie.

In particolare, come reso noto al mercato con apposito comunicato stampa diffuso in data 1° luglio 2016, in pari data il Consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di proporre agli azionisti la distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario con contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Come reso noto al mercato con apposito comunicato stampa diffuso in data 13 luglio 2016, in pari data il Consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di incrementare il controvalore complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio ai sensi della proposta precedentemente approvata e, così, di proporre agli azionisti:

- (i) la distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario, in parte, in denaro, pari a Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massimi complessivi Euro 130.437.296,00 e, in parte, in natura, mediante assegnazione di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massime complessive n. 4.891.399 azioni ordinarie HeidelbergCement AG (il "Dividendo Privilegiato Straordinario"); e
- (ii) la contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, sulla base di un rapporto di conversione pari a n. 1 azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, anch'esse prive di indicazione del valore nominale (la "Conversione Obbligatoria").

La presente Relazione illustra la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria approvata dal Consiglio di amministrazione in data 1° luglio 2016, così come integrata in data 13 luglio 2016.

La presente Relazione illustrativa è redatta ai sensi dell'art. 125-ter del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") e dell'art. 72 del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti" o il "Regolamento") ed in conformità agli schemi 3 e 6 dell'Allegato 3A del suddetto Regolamento.

Le informazioni relative al Dividendo Privilegiato Straordinario e alla Conversione Obbligatoria sono contenute, rispettivamente, nei Paragrafi A e B della presente Relazione, mentre le disposizioni comuni al Dividendo Privilegiato Straordinario e alla Conversione Obbligatoria sono contenute nei Paragrafi 1, 2 e C della presente Relazione.

La presente Relazione illustrativa è messa a disposizione del pubblico presso la sede della Società, sul sito internet della medesima, all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata "Investori/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio - 2016", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

## 1. Motivazioni della proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria

La proposta, che si sottopone alla Vostra approvazione, prevede la distribuzione, una tantum ed in deroga alla disciplina statutaria oggi vigente, agli azionisti di risparmio del Dividendo Privilegiato Straordinario con contestuale Conversione Obbligatoria (l'“Operazione”).

Considerata la necessaria inscindibilità della proposta di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, da un lato, e della Conversione Obbligatoria, dall'altro lato, l'Operazione implica (i) l'introduzione statutaria di una norma transitoria volta a recepire il privilegio straordinario una tantum in cui il Dividendo Privilegiato Straordinario si sostanzia, nonché (ii) la soppressione negli articoli 8 e 31 dello Statuto sociale dei privilegi patrimoniali oggi spettanti alle azioni di risparmio e destinati a venir meno con l'esecuzione della Operazione (per maggiori dettagli si rinvia al successivo Paragrafo B.2).

L'Operazione è nel suo complesso volta a semplificare la struttura del capitale sociale della Società, nonché a determinare una omogeneizzazione dei diritti di tutti gli azionisti, anche al fine di cogliere più efficientemente le eventuali opportunità offerte dai mercati dei capitali nell'esecuzione dei futuri piani di sviluppo della Società.

In particolare, l'Operazione consentirebbe:

- ai possessori di azioni di risparmio:
  - di beneficiare di un controvalore complessivo pari a:
    - (i) Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio oggetto di conversione;
    - (ii) n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, pertanto, di strumenti finanziari liquidi, quotati (tra le altre) presso la Borsa di Francoforte (per maggiori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo A3);
    - (iii) n. 1 azione ordinaria di nuova emissione per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio;
 (per maggiori informazioni si rinvia ai successivi Paragrafi 2 e B.10);
  - di beneficiare dei diritti spettanti ai possessori di azioni ordinarie (in primis il diritto di voto nell'Assemblea ordinaria e straordinaria);
- ai possessori di azioni ordinarie di beneficiare del venir meno dei privilegi patrimoniali statutariamente riconosciuti agli azionisti di risparmio e di veder aumentare il numero delle azioni ordinarie e, quindi, la liquidità del titolo.

La tabella che segue mostra le informazioni storiche sui volumi di negoziazione e il prezzo medio di ogni categoria di azioni:

Categoria di Azioni	Azioni emesse	Volume medio giornaliero di negoziazione nei 6 mesi precedenti il primo annuncio della	Volume medio giornaliero di negoziazione in percentuale del totale delle azioni emesse per singola	Prezzo medio nei 6 mesi precedenti il primo annuncio della Operazione (*)

			Operazione (*)	categoria (*)	
	Unità	% sul totale delle azioni emesse	Unità	%	
Ordinarie	22.182.583	57,58%	4.620	0,02%	36,17
Risparmio	16.343.162	42,42%	26.827	0,16%	26,32

(\*) Considerando come data di riferimento il giorno di borsa aperta precedente il primo annuncio al mercato della proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria e, quindi, il 30 giugno 2016

Sulla base della media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie e di risparmio della Società e delle azioni ordinarie HeidelbergCement AG registrata nei sei mesi precedenti il primo annuncio della proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria (30 giugno 2016), al controvalore in natura ed in denaro complessivamente riconosciuto alle azioni di risparmio nel contesto dell'Operazione corrisponde un premio del 25,09%.

Si precisa che la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria oggetto della presente Relazione quale secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 11.00 in unica convocazione, è redatta sul presupposto che:

- (i) sia preventivamente approvata la proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione di cui al primo punto all'ordine del giorno della predetta Assemblea straordinaria;
- (ii) sia successivamente approvata la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria dall'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 16.00, in unica convocazione, con il seguente primo punto all'ordine del giorno "Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti."

Per maggiori informazioni, si rinvia alle relative relazioni illustrative sui punti all'ordine del giorno delle rispettive Assemblee disponibili al pubblico sul sito internet della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio – 2016", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

Infine, come reso noto al mercato con comunicati stampa e appositi avvisi pubblicati su quotidiani a diffusione nazionale, si ricorda che la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione

Obbligatoria comportano modifiche dello Statuto sociale riguardanti i diritti di partecipazione degli azionisti ordinari nonché i diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di risparmio. Pertanto, agli azionisti di Italmobiliare spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., come meglio illustrato al Paragrafo C2 che segue.

## 2. Rapporto di Assegnazione

Con delibere del 1° luglio 2016 e del 13 luglio 2016, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato i termini e le condizioni dell'Operazione e, con riferimento al Dividendo Privilegiato Straordinario, ha determinato l'assegnazione di Euro 80,00 e di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, con riferimento alla Conversione Obbligatoria, stante la necessaria contestualità della stessa con la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, ha determinato un rapporto di conversione pari a n. 1 azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, anch'esse prive di indicazione del valore nominale (il "Rapporto di Conversione").

Il controvalore in denaro e in natura complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio ai nel contesto dell'Operazione (il "Rapporto di Assegnazione") è stato determinato dal Consiglio di amministrazione, con il supporto dell'esperto indipendente Prof. Enrico Laghi, sulla base di molteplici considerazioni. La fairness opinion dell'esperto indipendente è allegata alla presente Relazione sub Allegato 1.

In particolare sono stati considerati, nel contesto, si ripete, dell'Operazione considerata nelle sue inscindibili componenti (distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria):

- (a) le motivazioni sottostanti all'Operazione (semplificazione della struttura del capitale sociale della Società, omogeneizzazione dei diritti degli azionisti, maggiore regolarità e continuità negli scambi e incremento della liquidità delle azioni ordinarie), già indicate nel precedente Paragrafo 1;
- (b) le caratteristiche patrimoniali ed amministrative delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie (privilegi patrimoniali, diritti amministrativi ed altri diritti), descritte nel successivo Paragrafo B2;
- (c) l'andamento delle quotazioni di mercato delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio della Società nell'arco dei 60 mesi precedenti il primo annuncio dell'Operazione e le medie ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data del 30 giugno 2016 (giorno di borsa aperta antecedente alla prima riunione del Consiglio di amministrazione che ha approvato la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, come successivamente integrata in data 13 luglio 2016, da sottoporre all'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e all'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio);
- (d) i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi spot e a quelli medi degli ultimi 1, 3 e 6 mesi antecedenti alla data del primo annuncio dell'Operazione nelle operazioni di conversione obbligatoria realizzate a partire dal 2000 sul mercato borsistico italiano;
- (e) l'andamento storico nel periodo 2008-2016 del valore di fine anno – e, quanto al 2016, del valore alla fine del primo trimestre – del Net Asset Value (NAV) e della capitalizzazione di mercato della Società;



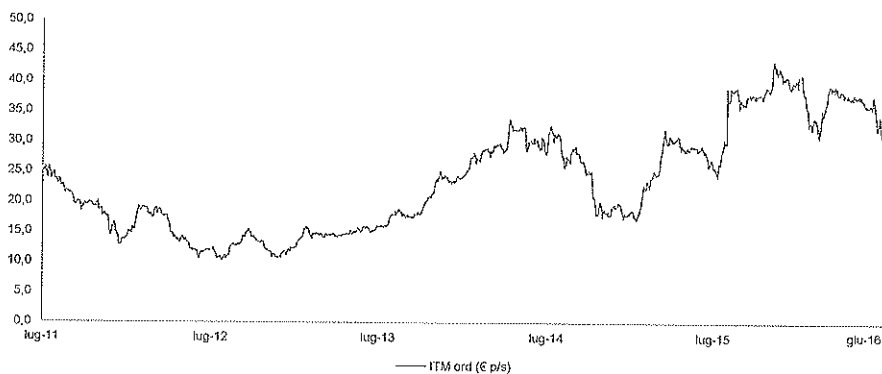
- (f) il premio implicito nel Rapporto di Assegnazione rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di risparmio di Italmobiliare rilevato alla data del 30 giugno 2016 e rispetto alle relative medie su diversi archi temporali fino a quel momento.

Di seguito verranno analizzati in maggiore dettaglio i punti (c), (d) (e) ed (f) sopra esposti, fatta avvertenza che, come già più volte segnalato, l'assegnazione, a valere sulla Conversione Obbligatoria, di 1 azione ordinaria per ogni gruppo di 10 azioni di risparmio avviene nel medesimo contesto dell'assegnazione, per ogni gruppo di 10 azioni di risparmio possedute, di un Dividendo Privilegiato Straordinario di valore pari ad Euro 281,95 (di cui Euro 80,00, in denaro ed Euro 201,95 in azioni HeidelbergCement AG sulla base di una valorizzazione di queste ultime al 30 giugno 2016).

Si osserva che, ai fini delle proprie determinazioni, il Consiglio di amministrazione ha utilizzato il 30 giugno 2016 (ossia il giorno di borsa aperta precedente il primo annuncio della proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria), come data ultima di riferimento del prezzo ufficiale di mercato delle azioni ordinarie e di risparmio di Italmobiliare (rispettivamente pari ad Euro 32,00 ed Euro 25,10) e delle azioni ordinarie di HeidelbergCement AG (pari a Euro 67,32), nonché periodi temporali anteriori (1 mese, 3 mesi, 6 mesi) a tale data di riferimento. Tale data di riferimento è stata pertanto utilizzata anche ai fini della redazione dei Paragrafi successivi, salvo ove diversamente indicato.

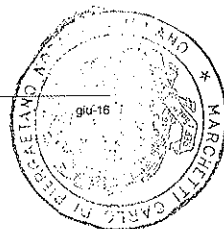
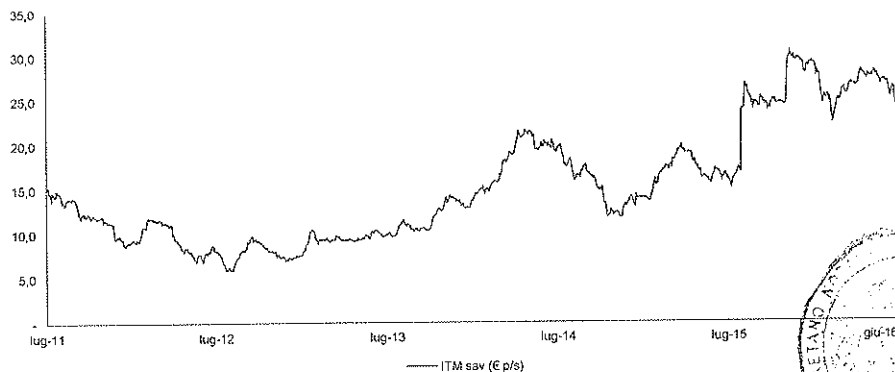
#### Andamento di mercato dei titoli Italmobiliare

Il grafico riportato di seguito mostra l'andamento del prezzo ufficiale di mercato delle azioni ordinarie di Italmobiliare nel periodo 1 luglio 2011 - 30 giugno 2016 (giorno di borsa aperta antecedente alla prima riunione del Consiglio di amministrazione che ha approvato la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria da sottoporre all'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e all'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio).



Il grafico riportato di seguito mostra l'andamento del prezzo ufficiale di mercato delle azioni di risparmio di Italmobiliare nel periodo 1 luglio 2011 - 30 giugno 2016 (giorno di borsa aperta antecedente alla prima riunione del Consiglio di amministrazione che ha approvato la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria da sottoporre all'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e all'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio).





### Analisi delle precedenti operazioni di conversione obbligatoria

Nella determinazione del Rapporto di Assegnazione proposto, il Consiglio di amministrazione ha preso in esame le operazioni di conversione obbligatoria di azioni di risparmio avvenute nel mercato italiano tra il 2000 e la data del primo annuncio dell'Operazione.

Dall'analisi delle operazioni di conversione obbligatorie prese in esame, che ha tenuto conto delle caratteristiche specifiche di ognuna delle operazioni, sono stati rilevati, in media, i seguenti premi impliciti riconosciuti agli azionisti di risparmio:

- (a) per tutto il campione di conversioni considerato circa il 17% rispetto al rapporto di conversione implicito nei prezzi medi dei titoli nel mese antecedente all'annuncio;
- (b) per le conversioni sotto la pari circa il 19% rispetto al rapporto di conversione implicito nei prezzi medi dei titoli nel mese antecedente all'annuncio.

### Analisi del Net Asset Value (NAV) e della capitalizzazione di mercato di Italmobiliare

Il Consiglio di amministrazione ha preso in esame l'andamento storico nel periodo 2008-2016 del valore di fine anno – e, quanto al 2016, del valore alla fine del primo trimestre – del NAV e della capitalizzazione di mercato di Italmobiliare.

Da tali analisi è stato rilevato che la capitalizzazione di mercato ha costantemente registrato uno sconto sul NAV in un intervallo compreso tra un minimo del 33% e un massimo del 61%. Il Consiglio di amministrazione ha inoltre preso in esame l'analisi dello sconto sul NAV storico di Italmobiliare con riferimento al periodo 2013-2016, in termini comparativi con un panel di società comparabili a Italmobiliare in termini di:

- (a) tipologia di società: holding prevalentemente di partecipazioni societarie;
- (b) area geografica di riferimento: Italia.

Da tali analisi è stato rilevato che lo sconto sul NAV di Italmobiliare, compreso in un intervallo tra un minimo del 33% ed un massimo del 44% nel periodo considerato, è risultato sostanzialmente in linea con:

- (a) lo sconto sul NAV medio delle società comparabili: compreso tra il 31% e il 39%;

(b) lo sconto sul NAV mediano delle società comparabili: compreso tra il 24% e il 45%.

Premi impliciti nei rapporti di conversione

Sulla base dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni ordinarie e di risparmio Italmobiliare e delle azioni ordinarie HeidelbergCement AG rilevati al 30 giugno 2016, si riportano di seguito il controvalore in denaro e in natura complessivamente riconosciuto agli azionisti di risparmio nell'ambito dell'Operazione ed il relativo premio implicito rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di risparmio Italmobiliare a tale data ed alle relative medie a 1 mese, 3 mesi e 6 mesi.

Periodo	Dividendo Privilegiato Straordinario (€ p/a)		Conversione Obbligatoria (€ p/a)	Rapporto di Assegnazione per ogni azione ITM risp. (€ p/a)	Premio implicito Rapporto di Assegnazione vs. prezzo ITM risp. (%)
	Componente HC	Componente cassa	Componente ITM ord.		
30 giugno 2016	20,20	8,00	3,20	31,40	+25,09%
Ultimo mese	21,83	8,00	3,43	33,26	+27,67%
Ultimi 3 mesi	22,41	8,00	3,62	34,03	+26,15%
Ultimi 6 mesi	21,30	8,00	3,62	32,92	+25,10%

Conclusioni

Sulla base di quanto esposto il Consiglio di amministrazione ritiene che l'Operazione presenti profili di interesse per tutti gli azionisti e per la Società.

Gli azionisti di risparmio, oltre a ricevere titoli con diritto di voto in tutte le assemblee, beneficeranno di un Rapporto di Assegnazione che, tenuto conto del Dividendo Privilegiato Straordinario e della Conversione Obbligatoria, riconosce alle azioni di risparmio un valore implicito mediamente superiore rispetto al valore del medesimo titolo azionario registrato nel periodo preso in esame nell'analisi delle quotazioni di borsa. Nel Rapporto di Assegnazione è, inoltre, implicito un premio superiore, in termini percentuali, con la media dei premi pagati in precedenti operazioni di conversione.

Il valore implicito riconosciuto alle azioni di risparmio risulta poi in linea con il loro valore fondamentale (espresso in termini di NAV), tenuto conto di uno sconto medio sul NAV coerente con i valori medi/mediani di sconto riferibili a un campione di società comparabili ad Italmobiliare.

La Società porterà così a compimento la razionalizzazione dei propri strumenti finanziari, godendo anch'essa dei benefici derivanti dalla maggiore liquidità del titolo e del risparmio dei costi derivanti da un'unica linea di quotazione. Ciò costituirà un vantaggio anche per gli azionisti ordinari, i quali beneficeranno altresì indirettamente del venir meno dei privilegi patrimoniali statutariamente riconosciuti agli azionisti di risparmio.

## A. DIVIDENDO PRIVILEGIATO STRAORDINARIO

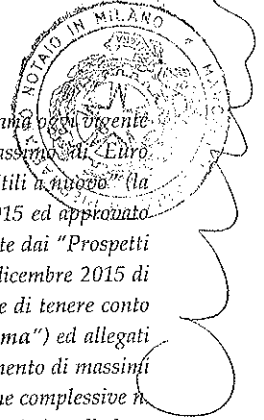
### A1. Caratteristiche e finalità del Dividendo Privilegiato Straordinario

La proposta concerne la distribuzione gratuita, una tantum e in deroga alla disciplina statutaria oggi vigente agli azionisti di risparmio, del Dividendo Privilegiato Straordinario dell'importo massimo di Euro 464.715.503,66 e, pertanto, di una parte delle riserve disponibili – a valere sulla riserva "Utili a nuovo" (la "Riserva Disponibile") – già risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti della Società in data 21 aprile 2016, e pure risultante dai "Prospetti pro-forma del Bilancio Consolidato e del Bilancio Separato relativi al periodo chiuso al 31 dicembre 2015 di Italmobiliare S.p.A.", approvati dal Consiglio di amministrazione del 13 luglio 2016, al fine di tenere conto degli eventi occorsi in data successiva alla approvazione del bilancio (i "Prospetti pro-forma") ed allegati alla presente Relazione sub Allegato 2, da attuarsi (i) in parte in denaro, attraverso il pagamento di massimi complessivi Euro 130.437.296,00 e (ii) in parte, in natura, mediante assegnazione di massime complessive n. 4.891.399 di azioni ordinarie HeidelbergCement AG (le "Azioni HC"), di proprietà della Società, sulla base del valore al quale le Azioni HC risultano iscritte nei Prospetti pro-forma. A tale proposito, si precisa che le Azioni HC sono parte (pari al 46,6%) delle n. 10.500.000 azioni ordinarie HeidelbergCement AG sottoscritte dalla Società in data 1° luglio 2016, in esecuzione dell'Accordo HC (come definito nel successivo Paragrafo A3), iscritte nei Prospetti contabili pro-forma al fair value e, così, per un valore unitario di Euro 68,34 e un valore complessivo di Euro 717.570.000.

La distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario costituisce operazione propedeutica e strumentale alla, nonché presupposto essenziale della, Conversione Obbligatoria.

In particolare, si propone di realizzare la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario secondo i criteri di seguito riportati:

- importo della distribuzione in denaro: Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio Italmobiliare possedute;
- importo complessivo della distribuzione in denaro: massimi Euro 130.437.296,00;
- porzione della Riserva Disponibile a servizio della distribuzione in denaro: Euro 130.437.296,00;
- rapporto di assegnazione delle Azioni HC oggetto della distribuzione in natura: n. 3 Azioni HC per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio Italmobiliare possedute;
- numero massimo di Azioni HC oggetto di assegnazione: 4.891.399;
- importo complessivo della distribuzione in natura: Euro 334.278.207,66 (sulla base del valore di iscrizione delle Azioni HC nei Prospetti contabili pro-forma)
- porzione della Riserva Disponibile a servizio della distribuzione in natura: Euro 334.278.207,66;
- ai sensi dell'art 47 comma 3, del DPR 917/86, l'assegnazione delle Azioni HC rappresenta distribuzione di utile in natura, il cui valore imponible è determinato in relazione al valore normale delle stesse;



- alla data di assegnazione (ex art. 109, comma 2, lettera a) TUIR) il valore normale ai fini fiscali di ciascuna Azione HC oggetto di distribuzione sarà pari alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese precedente la data di assegnazione, come previsto dall'art. 9, comma 4, lettera a), del DPR 917/86;
- il dividendo in natura come sopra indicato sarà assoggettato a tassazione secondo le regole ordinarie che saranno vigenti al momento dell'assegnazione e che dipenderanno dalla qualifica soggettiva dell'azionista;
- ai sensi dell'art. 27, comma 2, del DPR 600/73, in caso di distribuzione di utili in natura, i singoli azionisti per conseguirne il pagamento sono tenuti a versare l'importo corrispondente all'ammontare della ritenuta/imposta sostitutiva, qualora i dividendi siano soggetti a imposta sostitutiva (ex art. 27-ter DPR 600/73).

Per maggiori dettagli sul trattamento fiscale del Dividendo Privilegiato Straordinario si rinvia al successivo Paragrafo A7.

#### **A2. Modifiche statutarie propedeutiche alla distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario**

Considerata la necessaria inscindibilità della proposta di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, da un lato, e della Conversione Obbligatoria, dall'altro lato, l'Operazione implica (i) l'introduzione statutaria di una norma transitoria volta a recepire il privilegio straordinario una tantum in cui il Dividendo Privilegiato Straordinario si sostanzia, nonché (ii) la soppressione negli articoli 8 e 31 dello Statuto sociale dei privilegi patrimoniali oggi spettanti alle azioni di risparmio e destinati a venir meno con l'esecuzione della Operazione (per maggiori dettagli si rinvia al successivo Paragrafo B.2).

#### **A3. Informazioni riguardanti le Azioni HC**

Le Azioni HC sono parte (pari al 46,6%) delle n. 10.500.000 azioni ordinarie HeidelbergCement AG di nuova emissione sottoscritte dalla Società in data 1° luglio 2016, ad un prezzo pari a Euro 75,06 per azione e, pertanto, per complessivi Euro 788.130.000,00, nell'ambito di un aumento di capitale di HeidelbergCement AG riservato a Italmobiliare da liberarsi mediante il conferimento di cui infra (l'"Aumento di Capitale HC Riservato").

A tale proposito, si ricorda che in data 28 luglio 2015, la Società e HeidelbergCement AG ("HC") hanno stipulato un contratto preliminare di compravendita di azioni, modificato con accordo integrativo del 21 giugno 2016 (l'"Accordo HC"), avente ad oggetto la cessione ad HC dell'intera partecipazione detenuta dalla Società in Italcementi S.p.A. (rappresentata da complessive n. 157.171.807 azioni ordinarie, pari al 45,00% del capitale sociale), per un corrispettivo, in parte, in denaro e, in parte, in azioni ordinarie HC di nuova emissione.

In conformità alle previsioni dell'Accordo HC, in data 27 giugno 2016, HC ha comunicato a Italmobiliare di aver assegnato a HeidelbergCement France S.A.S. ("HC France"), quale soggetto designato, il diritto di acquistare parte delle azioni di Italcementi S.p.A. oggetto di cessione da parte di Italmobiliare.

Come reso noto al mercato mediante apposito comunicato stampa diffuso in data 1° luglio 2016, in pari data ha avuto luogo il closing dell'Accordo HC e, pertanto, Italmobiliare:

- (i) ha venduto ad HC France n. 82.819.920 azioni ordinarie Italcementi S.p.A.;
- (ii) ha conferito ad HC n. 74.351.887 azioni ordinarie Italcementi S.p.A. a fronte dell'assegnazione a suo favore di n. 10.500.000 azioni ordinarie HeidelbergCement AG di nuova emissione.

HC ha contestualmente ceduto ad HC France le azioni ordinarie Italcementi S.p.A. oggetto di conferimento da parte di Italmobiliare. All'esito di siffatte operazioni, HC France è divenuta titolare dell'intera partecipazione prima detenuta da Italmobiliare in Italcementi S.p.A., mentre Italmobiliare non detiene più alcuna partecipazione in Italcementi S.p.A. ed è divenuta proprietaria di una quota pari a circa il 5,3% del capitale di HC.

Per maggiori informazioni sull'Accordo HC si rinvia ai comunicati stampa pubblicati in data 28 luglio 2015, 21 giugno 2016 e 1° luglio 2016 disponibili sul sito internet della Società [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata "Investor/Comunicati Stampa", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

### Profilo di HC

HC è attiva nella produzione e commercializzazione di ogni genere di materiale da costruzione e di altri prodotti dell'industria mineraria, nonché nell'acquisizione e gestione di miniere nella pianificazione e costruzione delle relative strutture.

HC svolge le proprie attività ed offre i propri servizi a livello internazionale, operando attualmente principalmente nelle seguenti aree geografiche:

- Europa occidentale e meridionale: Belgio, Germania, Paesi Bassi, Regno Unito e Spagna;
- Europa orientale e settentrionale - Asia centrale: Danimarca, Islanda, Norvegia, Svezia, Paesi Baltici, Bosnia-Erzegovina, Croazia, Repubblica Ceca, Georgia, Ungheria, Kazakistan, Polonia, Romania, Russia, Slovacchia e Ucraina;
- America settentrionale: USA e Canada;
- Asia-Pacifico: Bangladesh, Brunei, Cina, India, Indonesia, Malesia, Singapore e Australia;
- Africa - Bacino orientale e meridionale: Benin, Burkina Faso, DR Congo, Ghana, Liberia, Sierra Leone, Tanzania, Togo, Israele e Turchia.

### Risultato dell'esercizio 2015

L'esercizio al 31 dicembre 2015 di HC ha registrato un utile pari a Euro 245.344.602,28 che l'assemblea generale degli azionisti di HC, riunitasi in data 4 maggio 2016, ha deliberato di: (a) distribuire per un importo complessivo pari a Euro 244.291.420,10, con un dividendo di Euro 1,30 per azione e (b) di portare a nuovo per l'importo residuo di Euro 1.053.182,18.

Per maggiori informazioni sui risultati economici di HC e del gruppo ad essa facente capo si rinvia ai documenti contabili disponibili sul sito di HC, all'indirizzo <http://www.heidelbergcement.com>, sezione "Investor relations/Reports and Presentations", tra i quali si segnala, in particolare l'"Annual Report 2015" (Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015) e il "Q1 2016 Interim Financial Report" (Relazione finanziaria trimestrale al 31 marzo 2016).

### Azionariato di HC

Dalle informazioni disponibili sul sito internet di HC (all'indirizzo <http://www.heidelbergcement.com>, sezione "Investor relations/Shareholder Information/Shareholder Structure and Trading Volume"), risulta che alla data del 31 dicembre 2015 il flottante è pari al 73,80% del capitale sociale di HC.

Nel corso del 2015, in media, circa 0,7 milioni di azioni ordinarie di HC sono state giornalmente negoziate nell'"Xetra trading" della Borsa di Francoforte.

Di seguito si elencano i principali azionisti di HC sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione, sul sito internet di HC (all'indirizzo <http://www.heidelbergcement.com>, sezione "Investor relations/Shareholder Information/Notifications of Voting Rights").

Azionista	% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea di HC
VEMOS 2 Beteiligungen GmbH (controllata da Ludwig Merckle)	76,20
Stephen A. Schwarzman e Maximilian Management LLC (indirettamente, per il tramite di First Eagle Investment Management, LLC)	7,34
The Capital Group Companies, Inc.	5,07
BlackRock, Inc.	4,10
Société Générale S.A.	3,84

#### Andamento del titolo HC

Per informazioni sull'andamento delle Azioni HC, si rinvia alla sezione "Investor relations/Shareholder Information/Share performance" del sito di HC, all'indirizzo <http://www.heidelbergcement.com>.

#### Caratteristiche delle Azioni HC

HC è una società per azioni (Aktiengesellschaft) di diritto tedesco, con sede legale in Berliner Strasse 6, Heidelberg (Germania), iscritta presso la Corte Distrettuale (Amtsgericht) di Mannheim con il n. HRB 330082.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di HC è pari ad Euro 595.249.431, diviso in n. 198.416.477 azioni ordinarie al portatore, senza indicazione del valore nominale.

Al pari delle altre azioni emesse da HC alla data della presente Relazione, le Azioni HC sono azioni ordinarie al portatore, dematerializzate ed ammesse al sistema di gestione accentrata di Clearstream Banking AG, sono negoziate sulle Borse di Francoforte (segmento Prime Standard), Stoccarda, Düsseldorf e Monaco di Baviera ed hanno Codice ISIN DE0006047004.

#### Legislazione in base alla quale le azioni sono emesse

Come le altre azioni di HC, le Azioni HC sono emesse in base alla legge tedesca.

#### Valuta di emissione

L'Euro è la valuta delle azioni emesse da HC, incluse le Azioni HC.

#### Descrizione dei diritti connessi alle azioni

Le Azioni HC hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti patrimoniali e amministrativi, ai sensi delle norme di legge e di statuto, delle azioni ordinarie HC in circolazione.

Di seguito si illustrano i principali diritti riconosciuti ai titolari di azioni ordinarie HC ai sensi dello statuto sociale vigente di HC e della normativa applicabile alla data della presente Relazione.

#### Libera trasferibilità delle Azioni HC

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni HC prevista dallo statuto sociale di HC.

#### Diritto di opzione

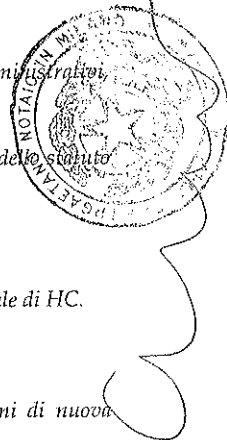
In caso di aumento del capitale sociale, spetta agli azionisti il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, salvi i casi di esclusione o limitazione dello stesso previsti dalla legge.

In particolare, tale diritto può essere escluso dall'assemblea generale degli azionisti, con il voto favorevole di tanti azionisti che corrispondano ad una percentuale almeno pari al 75% del capitale sociale rappresentato in assemblea.

Il vigente statuto di HC riporta il contenuto delle deleghe conferite al Consiglio di Gestione, in forza delle quali il medesimo organo può, entro la data del 6 maggio 2020 e con il preventivo consenso del Consiglio di Sorveglianza, aumentare il capitale sociale, in una o più tranches, per un importo complessivo massimo pari ad Euro 225.000.000 a fronte di conferimenti in denaro e per un importo complessivo massimo pari ad Euro 56.374.941 a fronte di conferimenti in natura e mediante emissione di nuove azioni al portatore e prive del valore nominale.

In relazione a tali aumenti di capitale si prevede che, con il preventivo consenso da parte del Consiglio di Sorveglianza, il Consiglio di Gestione possa deliberare di escludere il diritto di opzione nelle seguenti ipotesi:

- quanto all'aumento di capitale da liberarsi in denaro:
  - (i) in relazione ad importi frazionari; e/o
  - (ii) in caso di un aumento di capitale deliberato a favore di detentori di titoli convertibili in azioni della società ovvero che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni della società; e/o
  - (iii) se il prezzo di emissione non sia significativamente inferiore al valore di mercato e se le azioni in relazione alle quali si vuole escludere il diritto di opzione rappresentano una quota del capitale sociale non sia superiore al 10% dell'intero capitale sociale.
- quanto all'aumento di capitale da liberarsi in natura, laddove il medesimo sia:
  - (i) finalizzato all'acquisizione di partecipazioni sociali e/o altri beni o alla distribuzione di un dividendo in natura; o
  - (ii) deliberato a favore di detentori di titoli convertibili in azioni della società ovvero che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni della società.



Lo statuto di HC prevede, inoltre, che il capitale sociale di HC sarà aumentato di un ulteriore importo pari a massimi complessivi Euro 168.000.000 (attraverso l'emissione di massime n. 56.000.000 azioni al portatore e prive di valore nominale), nella misura in cui i titolari di diritti di opzione o di titoli di credito convertibili emessi o garantiti dalla società - ovvero da una società nella quale HC detenga una partecipazione almeno pari al 90% del capitale sociale della medesima società - fino alla data del 7 maggio 2018 e in forza dell'autorizzazione deliberata dall'assemblea generale degli azionisti in data 8 maggio 2013, esercitino i propri diritti di opzione e/o conversione ovvero la società eserciti il proprio diritto di offrire azioni in luogo di pagamenti in denaro.

I diritti di opzione sono liberamente trasferibili e possono essere negoziati su un mercato regolamentato tedesco per un predeterminato periodo di tempo.

#### Diritto di voto e partecipazione all'assemblea generale degli azionisti

Ciascuna Azione HC attribuisce il diritto ad esprimere un voto nell'assemblea generale degli azionisti.

L'assemblea generale degli azionisti è convocata mediante pubblicazione di apposito avviso di convocazione entro il trentaseiesimo giorno antecedente la data prevista per la riunione assembleare. Ai fini dell'intervento e dell'esercizio del diritto di voto in assemblea, gli azionisti devono registrarsi ed ottenere dall'intermediario depositario dei propri titoli azionari una certificazione attestante la proprietà dei medesimi titoli azionari alla data del ventunesimo giorno antecedente la data fissata per l'assemblea (record date). HC dovrà ricevere prova dell'avvenuta registrazione e della titolarità delle partecipazioni azionarie almeno entro il sesto giorno antecedente la data dell'assemblea.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 5% del capitale sociale possono richiedere la convocazione dell'assemblea generale degli azionisti.

Il diritto di voto in assemblea può essere esercitato anche tramite un rappresentante designato dall'azionista ovvero scelto da quest'ultimo tra i soggetti individuati dalla società per rappresentare gli azionisti in assemblea. Il Consiglio di Gestione può riconoscere agli azionisti la facoltà di esprimere il proprio voto a distanza, anche mediante il ricorso a strumenti elettronici, ovvero per corrispondenza, con modalità che saranno di volta in volta specificate nell'avviso di convocazione.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentino una percentuale inferiore al 5% del capitale sociale con diritto di voto ma che possano esercitare un numero di voti almeno pari a 500.000 possono, in relazione all'assemblea generale degli azionisti:

- (a) avanzare (almeno 14 giorni prima dell'assemblea) ed ottenere la pubblicazione da parte di HC di proprie proposte in relazione (i) ai punti all'ordine del giorno ovvero (ii) alla nomina dei membri del Consiglio di Sorveglianza (sections 126(1) e 127 del German Stock Corporation Act, di seguito "GSCA");
- (b) richiedere modifiche/integrazioni dei punti all'ordine del giorno almeno 30 giorni prima dell'assemblea. Ai sensi della section 122(2) del GSCA, tale diritto è riservato agli azionisti le cui partecipazioni sociali corrispondano ad una quota del capitale sociale pari ad Euro 500.000;
- (c) intervenire nella discussione e porre domande al Consiglio di Gestione sulle materie poste all'ordine del giorno, nonché in relazione a ciascun aspetto, anche legale e finanziario, in relazione alla gestione della società e del gruppo, la cui conoscenza sia necessaria per un consapevole esercizio del diritto di voto (section 131 (1) del GSCA);



- (d) opporsi all'esecuzione di delibere assunte non in conformità alle norme di legge e/o di regolamento ovvero allo statuto di HC, dovendo, a tal fine, gli azionisti (i) manifestare il proprio dissenso nel corso della riunione assembleare ed (ii) attivarsi legalmente al fine di conseguire l'annullamento della delibera, nel termine di un mese decorrente dalla data in cui la medesima delibera sia stata adottata.

#### Partecipazione agli utili

In sede di approvazione del bilancio il Consiglio di Gestione e il Consiglio di Sorveglianza, possono decidere di destinare a riserve da utili una somma non superiore alla metà degli utili di esercizio, calcolati al netto delle somme da destinare a riserve obbligatorie e delle perdite portate a nuovo. Inoltre, i medesimi organi possono destinare a riserve da utili una somma non superiore al 75% degli utili di esercizio, ~~oltre prima~~ dell'accantonamento e, per effetto dello stesso, le riserve da utili non eccedano la metà del capitale sociale sottoscritto.

Qualora il bilancio di esercizio sia approvato da parte dell'assemblea generale degli azionisti, una somma pari alla metà utili di esercizio, calcolati al netto delle somme da destinare a riserve obbligatorie e delle perdite portate a nuovo dovrà essere destinata a riserve da utili. In conformità a quanto deliberato in merito alla distribuzione degli utili di esercizio, l'assemblea generale degli azionisti potrà deliberare di destinare tali importi a riserva o di portarli a nuovo. L'assemblea generale degli azionisti potrà, inoltre, deliberare di allocare gli utili di esercizio in modo diverso da quanto sopra previsto o di distribuire tali utili agli azionisti.

Gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, al netto della quota da destinarsi a riserve obbligatorie, sono distribuiti agli azionisti, in base ad una valida delibera assunta dall'assemblea generale degli azionisti alla quale non sia seguita alcuna contestazione da parte degli azionisti medesimi. L'assemblea generale degli azionisti si riunisce per deliberare in merito alla distribuzione degli utili almeno una volta all'anno e non oltre il mese di agosto di ogni anno (art. 15.2 dello statuto di HC).

Gli utili sono distribuiti agli azionisti in misura proporzionale ai conferimenti effettuati – in proporzione alla quota di capitale sociale rappresentata da ciascuna azione – e in proporzione al periodo di tempo decorso dalla data in cui tali conferimenti siano stati effettuati.

Il diritto agli utili si prescrive in tre anni.

In caso di emissione di nuove azioni, agli azionisti può essere riconosciuto un diritto agli utili in deroga a quanto previsto dalle norme applicabili.

#### Diritti in caso di scioglimento e liquidazione

HC può essere posta in liquidazione soltanto con il voto favorevole di tanti azionisti le cui azioni rappresentino una percentuale almeno pari al 75% del capitale sociale votante in assemblea.

In caso di liquidazione, tutti gli assets che dovessero residuare, dopo che tutte le passività a carico di HC siano state estinte, saranno distribuiti agli azionisti in proporzione alla partecipazione sociale di cui ciascuno azionista è titolare.

#### Altri diritti dei soci di minoranza

Gli azionisti, con il voto favorevole della maggioranza semplice del capitale sociale presente in assemblea, ovvero l'autorità giudiziaria, su ricorso da parte di un azionista titolare di una partecipazione sociale almeno pari all'1% del capitale sociale di HC e che sia in grado di dar prova di irregolarità e/o gravi violazioni della



normativa di legge o statutaria, possono provvedere alla nomina di un soggetto incaricato di svolgere un'attività di controllo in relazione ad alcuni aspetti della gestione della società.

I soci che, anche congiuntamente, detengano una partecipazione sociale corrispondente ad una percentuale pari almeno al 1% del capitale sociale o una quota del capitale sociale pari ad Euro 1 milione possono richiedere che, ai fini della revoca dei membri del Consiglio di Gestione e del Consiglio di Sorveglianza, non sia sufficiente una unica delibera assunta in relazione alla totalità dei membri componenti tali organi ma sia, invece, necessaria l'assunzione di una distinta delibera di revoca in relazione a ciascuno dei membri che si intenda revocare.

I soci che, anche congiuntamente, detengano una partecipazione sociale corrispondente ad una percentuale pari almeno al 1% del capitale sociale o una quota del capitale sociale pari ad Euro 100.000 possono, a determinate condizioni, agire nei confronti dei membri del Consiglio di Gestione o del Consiglio di Sorveglianza, nel caso in cui HC si rifiuti di esercitare spontaneamente una tale azione.

#### Modello di governance adottato da HC

HC adotta un sistema di governance di tipo dualistico, il quale prevede che la gestione della società sia affidata al Consiglio di Gestione, i cui 7 membri sono nominati e revocati dal Consiglio di Sorveglianza, che riveste funzioni di ausilio e di controllo in relazione all'operato dell'organo gestorio.

Il Consiglio di Sorveglianza si compone di 12 membri, i quali sono nominati per metà dall'assemblea generale degli azionisti e per la restante metà dai dipendenti della società e rimangono in carica per un periodo di cinque anni.

Il Consiglio di Sorveglianza delibera in merito (i) all'approvazione del bilancio di esercizio, (ii) alle proposte di distribuzione degli utili avanzate dal Consiglio di Gestione e (iii) alla remunerazione dei membri del Consiglio di Gestione. In caso di stallo, prevale il voto del Presidente del Consiglio di Sorveglianza, il quale è un rappresentante degli azionisti.

Il Consiglio di Sorveglianza ha nominato quattro distinti comitati: Comitato per il Personale, Comitato Audit, Comitato per le Nomine e Collegio dei Proibiviri.

Il Consiglio di Sorveglianza ha ampi diritti d'informazione nei confronti del Consiglio di Gestione.

L'assemblea generale degli azionisti è competente per legge a deliberare in merito (i) alle modifiche dello statuto sociale, (ii) alla nomina e revoca dei membri del Consiglio di Sorveglianza, nonché all'approvazione dell'operato dei medesimi, (iii) all'approvazione delle attività gestorie compiute dai membri del Consiglio di Gestione, (iv) alla nomina di un soggetto incaricato di svolgere un'attività di controllo sull'operato del Consiglio di Gestione e (v) ad ogni altra materia di particolare rilevanza per la società.

#### Norme applicabili ad offerte pubbliche di acquisto e/o scambio su azioni ordinarie HeidelbergCement AG

Eventuali offerte pubbliche di acquisto e/o scambio su azioni ordinarie HeidelbergCement AG sono regolate ai sensi del German Securities Acquisition and Takeover Act (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz - WpÜG).

#### Documenti a disposizione del pubblico

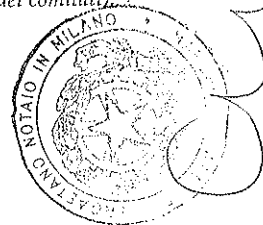
Sul sito internet di HC (<http://www.heidelbergcement.com>) sono disponibili per la consultazione, tra l'altro, i seguenti documenti e/o informazioni:

(i) nella Sezione "Company/Corporate Governance":

- Statement of compliance in accordance with § 161 of the German Stock Company Act (Attestazione sull'adesione al Codice di Corporate Governance Tedesco);
- Working methods of Managing Board and Supervisory Board, and of their committees (Funzionamento del Consiglio di Gestione, del Consiglio di Sorveglianza e dei comitati);
- Articles of association (Statuto);
- Remuneration Report 2015 (Relazione sulla Remunerazione 2015);

(ii) nella Sezione "Investor relations/Reports and presentations"

- Annual Report 2015 (Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015);
- Q1 2016 Interim Financial Report (Relazione finanziaria trimestrale al 31 marzo 2016)



#### A.4 Modalità di assegnazione delle Azioni HC

L'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari di Italmobiliare è chiamata a deliberare in merito all'assegnazione gratuita agli azionisti di risparmio della Società di Azioni HC in ragione di un rapporto di assegnazione pari a n. 3 Azioni HC per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute.

In analogia a quanto previsto dall'art. 2357-ter cod. civ., le eventuali azioni di risparmio proprie in portafoglio di Italmobiliare non beneficeranno di detto diritto di assegnazione. Alla data della presente Relazione, Italmobiliare detiene n. 38.500 azioni di risparmio proprie. Entro la data di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, la Società non intende effettuare operazioni di vendita o, comunque, di disposizione di azioni di risparmio proprie.

Avuto riguardo a quanto sopra e tenuto conto del numero di azioni di risparmio in circolazione alla data della presente Relazione – in caso di approvazione della presente proposta – il numero di azioni di risparmio della Società, cui sarà attribuito il diritto di assegnazione, sarà pari a n. 16.304.662, mentre il numero di Azioni HC oggetto di assegnazione sarà pari a n. 4.891.399, con impiego della Riserva Disponibile per un importo di Euro 334.278.207,66.

Italmobiliare si riserva la facoltà di acquistare, entro la data di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, ulteriori azioni di risparmio ai sensi dell'autorizzazione concessa dall'Assemblea ordinaria degli azionisti con delibera del 21 aprile 2016 e in conformità alle disposizioni di legge e regolamento applicabili.

Ove, al momento della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, la Società dovesse detenere in portafoglio un numero maggiore di azioni di risparmio rispetto a quello detenuto alla data della presente Relazione, a variare sarà l'importo complessivo della distribuzione (e cioè il numero delle Azioni HC assegnate e, correlativamente, l'importo della Riserva Disponibile a valere sulla quale la distribuzione

avviene), fermo invece il sopra indicato rapporto di assegnazione tra azioni di risparmio detenute dall'avente diritto alla distribuzione e Azioni HC distribuite.

Agli azionisti di risparmio della Società che, per effetto del rapporto di assegnazione, risultassero assegnatari di un numero non intero di Azioni HC, sarà assicurata, tramite un intermediario autorizzato all'uopo incaricato, la sistemazione dei diritti di assegnazione frazionari relativi alla distribuzione, senza aggravio di spese, bolli o commissioni, al fine di favorire la migliore esecuzione della distribuzione della parte in natura del Dividendo Privilegiato Straordinario, nell'interesse degli aventi diritto.

Le Azioni HC saranno assegnate ai possessori di azioni di risparmio non dematerializzate esclusivamente previa consegna di queste ultime ad un intermediario autorizzato per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.

Le Azioni HC saranno assegnate agli aventi diritto mediante il sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., secondo le modalità e le istruzioni che verranno comunicate agli azionisti di risparmio della Società mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet della Società [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio - 2016", sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com), nonché su un quotidiano a diffusione nazionale.

#### **A5. Ammontare della riserva oggetto della distribuzione**

L'importo complessivo della Riserva Disponibile risultante dai Prospetti pro-forma approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 luglio 2016, è pari ad Euro 1.412.023.162,00.

L'attribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, dell'importo massimo di Euro 464.715.503,66, avverrà attraverso la distribuzione della Riserva Disponibile (i) in denaro, attraverso il pagamento di massimi complessivi Euro 130.437.296,00 e (ii) in natura, per un valore complessivo di massimi Euro 334.278.207,66, mediante assegnazione di massime complessive n. 4.891.399 di Azioni HC.

Si precisa che il valore unitario di iscrizione delle Azioni HC nei predetti Prospetti pro-forma, è pari ad Euro 68,34, corrispondente al fair value (per maggiori dettagli, si veda l'Allegato 2).

Ad esito della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, la Riserva Disponibile risulterà pertanto ridotta per massimi Euro 464.715.503,66 e, quindi, fino ad un importo minimo di Euro 930.977.521,10.

Anche la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario in natura avverrà per tramite del sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., con l'ausilio, ove occorrendo, di un intermediario all'uopo incaricato, al fine di favorire la migliore esecuzione della distribuzione, nell'interesse degli aventi diritto.

#### **A6. Modalità di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario**

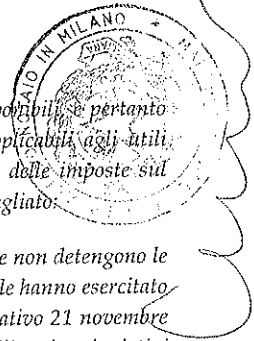
Per quanto riguarda la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, le date relative a stacco cedola e record date, nonché la data a partire dalla quale il medesimo sarà posto in pagamento, saranno comunicate mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet della Società [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata

"Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio – 2016", sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com), nonché su un quotidiano a diffusione nazionale.

Per maggiori dettagli sulle condizioni di efficacia della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, si veda il Paragrafo C1 che segue.

#### A7. Aspetti fiscali della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario

Il Dividendo Privilegiato Straordinario, rappresentando una distribuzione di riserve disponibili e pertanto assoggettabile ad imposizione in capo ai soci sulla base delle regole ordinariamente applicabili agli utili societari. Tale Dividendo Privilegiato Straordinario è da considerarsi imponibile ai fini delle imposte sul reddito e verrà tassato in ragione delle qualità del soggetto percettore, come di seguito dettagliato:



- (a) le distribuzioni a favore di azionisti costituiti da persone fisiche residenti in Italia che non detengono le azioni di risparmio nell'ambito di una gestione patrimoniale discrezionale per la quale hanno esercitato l'opzione per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461 (il "D. Lgs. 461/1997") saranno soggette al regime previsto per gli utili societari relativi a partecipazioni non qualificate (ai sensi dell'art. 67, comma 1, lett. c), TUIR, le partecipazioni rappresentate da azioni di risparmio costituiscono, infatti, in ogni caso partecipazioni non qualificate). Pertanto, detti utili saranno assoggettati ad imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata, ai sensi dell'art. 27-ter del decreto del presidente della Repubblica del 29 settembre 1973, n. 600 (il "D.P.R. 600/1973"), dall'intermediario finanziario residente aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.;
- (b) le distribuzioni a favore di azionisti costituiti da persone fisiche residenti in Italia che detengono le azioni di risparmio nell'ambito di una gestione patrimoniale discrezionale per la quale è stata esercitata l'opzione per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7, D. Lgs. 461/1997 non saranno soggette ad imposta sostitutiva né ad altra forma di ritenuta o tassazione alla fonte, ma concorreranno (unitamente agli incrementi e decrementi di valore delle azioni di risparmio rilevati al termine del periodo d'imposta) alla formazione del risultato annuale di gestione soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 26%;
- (c) le distribuzioni a favore di società di capitali residenti in Italia non sono soggette ad alcuna ritenuta od altra forma di tassazione alla fonte, ma concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRES in misura pari al 5% del loro ammontare ai sensi dell'art. 89, comma 2, TUIR. Per le società che redigono il proprio bilancio d'esercizio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS tale regime trova applicazione a condizione che le azioni non siano iscritte nel bilancio d'esercizio come detenute per la negoziazione (held for trading), nel qual caso la distribuzione concorre alla formazione del reddito imponibile per il suo intero ammontare. Salve talune eccezioni (quali, in particolare, le banche e gli altri enti e società finanziari e le imprese di assicurazione) gli utili non concorrono alla formazione del valore della produzione netta soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP);
- (d) le distribuzioni a favore di soggetti non residenti sono soggetti all'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, ovvero con la minore aliquota prevista dalle convenzioni contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. L'aliquota dell'imposta sostitutiva è ridotta all'1,375% per le distribuzioni

*a favore delle società ed enti soggetti ad imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia (attualmente, Norvegia e Islanda).*

## **B. CONVERSIONE OBBLIGATORIA**

### **B1. Motivazioni della proposta di Conversione Obbligatoria**

*Per una descrizione delle motivazioni della proposta di Conversione Obbligatoria si rinvia al precedente Paragrafo 1.*

### **B2. Descrizione delle caratteristiche dei diritti o privilegi spettanti alle azioni di risparmio**

*Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di Italmobiliare è pari ad Euro 100.166.937,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 38.525.745 azioni del valore nominale di Euro 2,60 ciascuna, di cui n. 22.182.583 azioni ordinarie, pari al 57,58% dell'intero capitale sociale, e n. 16.343.162 azioni di risparmio, pari al 42,42% dell'intero capitale sociale.*

*Al riguardo, si ricorda che è sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari di Italmobiliare, quale primo punto all'ordine del giorno della stessa, la proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione.*

*In caso di approvazione di detta proposta, il capitale sociale di Italmobiliare sarà sempre pari a Euro 100.166.937,00, suddiviso in n. 38.525.745 azioni prive di indicazione del valore nominale.*

#### Privilegi patrimoniali

*Ai sensi di quanto disposto dall'art. 31, lett. b dello Statuto sociale vigente alla data della presente Relazione, in sede di ripartizione degli utili netti risultanti dal bilancio annuale, alle azioni di risparmio è attribuito un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione. Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.*

*Ai sensi dell'art. 31, lett. c dello Statuto sociale vigente alla data della presente Relazione, alle azioni di risparmio spetta un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% del valore nominale dell'azione, salvo che l'Assemblea stessa deliberi speciali prelievi a favore di riserve straordinarie o a disposizione del Consiglio di amministrazione per altra destinazione.*

*In caso di approvazione della proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni, sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari come sopra indicato, in sede di ripartizione degli utili netti risultanti dal bilancio annuale, alle azioni di risparmio competerà un dividendo fino alla concorrenza dell'importo di Euro 0,13 per azione (importo pari al 5% dell'attuale valore nominale delle azioni). Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore, la differenza sarà computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. Alle azioni di risparmio spetterà un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari a Euro 0,078 per azione (importo pari al 3% dell'attuale valore nominale delle azioni).*

Ai sensi dell'art. 8, comma 4, dello Statuto sociale vigente alla data della presente Relazione, in caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

L'art. 8, comma 5, dello Statuto sociale vigente alla data della presente Relazione prevede, inoltre, che la riduzione del capitale sociale per perdite non importi riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio, se non per la parte della perdita che ecceda il valore nominale complessivo delle altre azioni.

In caso di scioglimento della Società, l'art. 8, comma 6, dello Statuto sociale vigente alla data della presente Relazione riconosce inoltre alle azioni di risparmio un diritto di prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale delle stesse.

In caso di approvazione della proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni, sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari come sopra indicato, la riduzione del capitale sociale per perdite non avrà effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non troverà capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni. Allo scioglimento della Società le azioni di risparmio avranno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 2,60 per azione (importo pari all'attuale valore nominale delle azioni).

In caso di approvazione delle proposte di delibera in cui si articola l'Operazione, i diritti patrimoniali spettanti alle azioni di risparmio si sostanzieranno nel Dividendo Privilegiato Straordinario. Nel medesimo contesto della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario le azioni di risparmio si convertiranno in azioni ordinarie, con conseguente venir meno di ogni diritto patrimoniale speciale.

#### Diritti amministrativi e altri diritti

Ai sensi degli artt. 145 e 146 del TUF, tra l'altro:

- (a) le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti;
- (b) le azioni di risparmio conferiscono il diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio;
- (c) le deliberazioni dell'assemblea generale della Società che pregiudicano i diritti di categoria delle azioni di risparmio devono essere sottoposte all'approvazione della relativa assemblea speciale.

Ai sensi del Statuto della Società vigente alla data della presente Relazione:

- (a) le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione sia mediante aumento di capitale, sia mediante conversione di azioni di altra categoria, non richiedono l'approvazione da parte delle Assemblee speciali delle diverse categorie (art. 7, comma 4);
- (b) in caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo Statuto sociale, salvo diversa disposizione dell'Assemblea (art. 8, comma 2);
- (c) al Rappresentante Comune dei possessori delle azioni di risparmio vengono tempestivamente inviate e comunicati stampa e gli altri avvisi sulla stampa pubblicati dalla Società e relativi alle operazioni societarie che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni della categoria, contestualmente alla loro diffusione al pubblico (art. 23, comma 4).

### **B3. Criticità specifiche della Conversione Obbligatoria**

*Le criticità connesse alla Conversione Obbligatoria, da leggersi comunque nel complessivo contesto dell'Operazione e dunque anche nel contesto della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, sono le seguenti:*

- (a) *alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria (come meglio descritta al Paragrafo B11 che segue), i titolari di azioni di risparmio perderanno i diritti economici, i privilegi e la tutela di categoria garantiti dalla legge e dallo Statuto sociale di Italmobiliare alla corrispondente categoria di azioni e descritti al precedente Paragrafo B2. Trattandosi di Conversione Obbligatoria, gli azionisti di risparmio che non abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi di legge riceveranno azioni ordinarie della Società e, pertanto, acquisteranno il diritto di voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie di Italmobiliare e godranno di tutti i diritti connessi alle azioni ordinarie;*
- (b) *alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria, i diritti di voto degli azionisti ordinari verranno diluiti proporzionalmente al numero di nuove azioni ordinarie emesse al servizio della Conversione Obbligatoria; a tal riguardo si rappresenta che le azioni ordinarie già oggi in circolazione rappresenteranno, immediatamente dopo l'esecuzione della Conversione Obbligatoria, il 93,14% del complessivo numero delle azioni ordinarie della Società, mentre le azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dalla Conversione Obbligatoria rappresenteranno il 6,86% del complessivo numero delle azioni ordinarie della Società. I portatori di azioni ordinarie beneficeranno indirettamente dell'eliminazione dei privilegi e dei diritti amministrativi collegati alle azioni di risparmio sopra descritti. Tutti gli azionisti beneficeranno della semplificazione della struttura del capitale nonché del risparmio dei costi connessi alla gestione di due titoli azionari quotati;*
- (c) *come sopra detto, per effetto della Conversione Obbligatoria, le azioni di risparmio convertite perderanno i privilegi patrimoniali attribuiti alle azioni di risparmio ai sensi dell'art. 8 e dell'art. 31, lett. b e lett. c dello Statuto sociale.*

*Si noti che, a seguito dell'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni (laddove approvata dall'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari) che – come sopra detto – costituisce presupposto per l'efficacia della Conversione Obbligatoria, la conversione sotto la pari non comporterà riduzione del capitale sociale di Italmobiliare, che resterà invariato. Il numero complessivo delle azioni in circolazione ad esito della Conversione Obbligatoria diminuirà, in ragione del rapporto di conversione indicato nel successivo Paragrafo B10, a parità di capitale sociale. Ne discenderà un innalzamento del valore di parità contabile implicito di tutte le azioni in circolazione. In particolare, a seguito e per effetto della Conversione Obbligatoria, la parità contabile implicita delle azioni varierà da Euro 2,60 a Euro 4,20.*

### **B4. Quantitativo di azioni di risparmio detenute dall'azionista di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF**

*Alla data della presente Relazione, Efsparind B.V. esercita indirettamente, per il tramite di Efsparind B.V. & CIE, Cemital S.p.A., Finanziaria Aureliana S.p.A. e di Privotal S.p.A., le cui rispettive azioni nella Società risultano essere tutte intestate fiduciariamente a Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A., il controllo di fatto sulla Società ai sensi dell'art. 93 del TUF.*



Sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società ai sensi di legge, alla data della presente Relazione, Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A. risulta detenere complessive n. 10.484.625 azioni ordinarie, pari al 27,215% del capitale sociale complessivo ed al 49,156% del capitale ordinario (escluse le azioni ordinarie proprie, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi dell'art. 2357-ter cod. civ.).

Alla data della presente Relazione, Efi-parind B.V. non risulta detenere, direttamente o indirettamente, azioni di risparmio.

Alla data della presente Relazione, Italmobiliare detiene complessive n. 891.761 azioni proprie, pari al 2,315% del capitale sociale complessivo, di cui n. 853.261 azioni ordinarie proprie, pari al 3,847% del capitale ordinario e n. 38.500 azioni di risparmio proprie, pari al 0,236% del capitale di risparmio.

Per informazioni sulle variazioni degli assetti proprietari in conseguenza della Conversione Obbligatoria si rinvia al Paragrafo B17 che segue.



**B5. Intenzione dell'azionista di controllo di svolgere attività di compravendita sul mercato di azioni di risparmio**

Alla data della presente Relazione, l'azionista di controllo della Società, Efi-parind B.V., non ha espresso l'intenzione di svolgere attività di compravendita sul mercato di azioni di risparmio.

**B6. Eventuali impegni a convertire assunti dagli azionisti di risparmio, con particolare riferimento all'azionista di controllo**

Trattandosi di conversione obbligatoria, tutte le azioni di risparmio saranno automaticamente convertite in azioni ordinarie. Pertanto, questa sezione non è applicabile.

**B7. Dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni alle azioni ordinarie e di risparmio**

La tabella che segue riporta i dividendi per azione distribuiti da Italmobiliare alle azioni di risparmio a partire dall'esercizio 2011:

Categoria di Azioni	Esercizio 2011	Esercizio 2012	Esercizio 2013	Esercizio 2014	Esercizio 2015
Ordinarie		-	0,150	0,250	0,400
Risparmio			0,255	0,390	0,478

Valori espressi in euro

*Le azioni ordinarie risultanti dalla Conversione Obbligatoria avranno godimento 1° gennaio 2016.*

#### **B8. Eventuale conguaglio di conversione e relativi criteri di determinazione**

*La Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio non prevede il pagamento di alcun conguaglio di conversione a carico dei titolari di azioni di risparmio o della Società.*

#### **B9. Regime fiscale**

*Le operazioni di Conversione Obbligatoria avverranno senza alcun onere a carico degli azionisti eccezion fatta per quelli di natura tributaria eventualmente gravanti sull'operazione e dipendenti dalla natura del soggetto percettore.*

*La conversione di per sé è fiscalmente neutrale e non suscettibile di comportare realizzo di plusvalenze o minusvalenze fiscalmente rilevanti per i titolari delle stesse. Le azioni ordinarie ricevute per effetto della conversione manterranno il medesimo valore fiscalmente riconosciuto delle azioni di risparmio oggetto di conversione, per cui non verrà assunta a tassazione il valore dell'azione ordinaria scambiata con l'azione di risparmio per effetto della Conversione Obbligatoria.*

#### **B10. Rapporto di Conversione**

*Con delibere del 1° luglio 2016 e del 13 luglio 2016, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato i termini e le condizioni dell'Operazione e, con riferimento alla Conversione Obbligatoria, stante la necessaria contestualità della stessa con la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, ha determinato il Rapporto di Conversione di n. 1 azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, anch'esse prive di indicazione del valore nominale.*

*Per maggiori dettagli, si rinvia al precedente Paragrafo 2.*

#### **B11. Modalità di esecuzione della Conversione Obbligatoria**

*La Conversione Obbligatoria avverrà per il tramite di Monte Titoli S.p.A., la quale darà istruzioni agli intermediari, aderenti al sistema di gestione accentrata, presso i quali sono depositate le azioni di risparmio. Tutte le operazioni volte all'esecuzione della Conversione Obbligatoria saranno compiute dai predetti intermediari e da Monte Titoli S.p.A.*

*Le azioni di risparmio non dematerializzate potranno essere convertite esclusivamente previa consegna delle stesse ad un intermediario autorizzato per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.*

*Gli intermediari, che tengono i conti in capo a ciascun titolare di azioni di risparmio, assegneranno a ciascun titolare il numero di azioni ordinarie derivante dall'applicazione del Rapporto di Conversione, ove necessario,*

con arrotondamento per difetto all'unità di azione ordinaria immediatamente inferiore. Le frazioni di azioni ordinarie non assegnate a seguito dell'arrotondamento per difetto saranno monetizzate per incarico della Società in base al valore risultante dalla media dei prezzi ufficiali registrati in borsa dalle azioni ordinarie nei primi tre giorni successivi alla data di effetto della Conversione Obbligatoria.

La Società si attiverà, nell'interesse degli azionisti di risparmio, ove occorrendo, con l'ausilio di un intermediario all'uopo incaricato, per salvaguardare la possibilità per i titolari di un numero di azioni di risparmio inferiore a 10, su esplicita richiesta da formulare all'intermediario, di acquistare quanto necessario per poter mantenere la qualità di socio. Tutti gli altri azionisti potranno richiedere, previo pagamento del relativo controvalore, l'arrotondamento per eccesso nel limite delle frazioni disponibili.

Le operazioni di arrotondamento non comporteranno variazione del capitale sociale.

La Società assicurerà, in ogni caso, che siano poste in essere le iniziative opportune per assicurare la migliore esecuzione della Conversione Obbligatoria nell'interesse degli aventi diritto.

La data di efficacia della Conversione Obbligatoria sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. e resa nota mediante avviso pubblicato, ai sensi dell'art. 72, comma 5, del Regolamento Emittenti, sul sito internet della Società [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio - 2016", sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com), nonché su un quotidiano a diffusione nazionale. In pari data, le azioni di risparmio saranno revocate dalle quotazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), e le azioni ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria saranno negoziate sul MTA.

Per maggiori dettagli sulle condizioni di efficacia della distribuzione della Conversione Obbligatoria, si veda il Paragrafo C1 che segue.

## **B12. Quantitativo delle azioni di risparmio da convertire e delle azioni offerte in conversione**

Fermo restando quanto di seguito indicato al Paragrafo C1 circa i presupposti della Conversione Obbligatoria, subordinatamente all'avveramento della Condizione Esborso Massimo o alla rinuncia alla condizione medesima (il tutto come definito e precisato al Paragrafo C1 che segue), tutte le azioni di risparmio in circolazione (pari a n. 16.343.162) saranno convertite in n. 1.634.317 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria, ivi inclusi i diritti economici spettanti alle azioni ordinarie a valere sull'esercizio 2016.

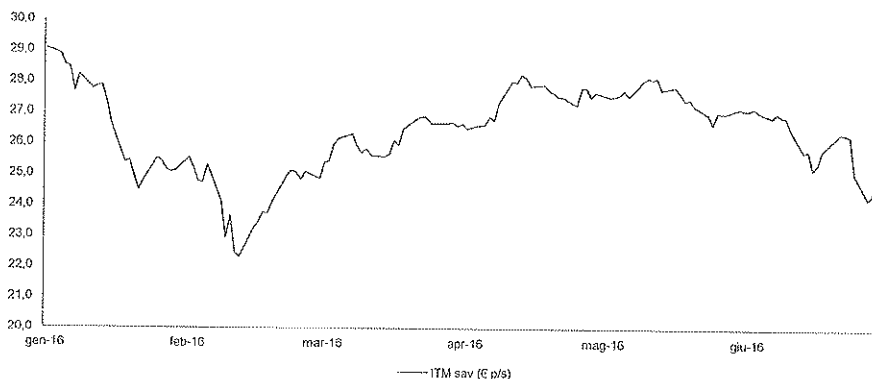
Sulla base del Rapporto di Conversione descritto al Paragrafo B10 che precede, il numero di azioni ordinarie in circolazione ad esito della Conversione Obbligatoria sarà pari a n. 23.816.900.

## **B13. Andamento nell'ultimo semestre dei prezzi delle azioni di risparmio**

Il grafico riportato di seguito mostra l'andamento del prezzo ufficiale di mercato delle azioni di risparmio di Italmobiliare nel periodo 1 gennaio 2016 - 30 giugno 2016 (giorno di borsa aperta antecedente alla prima riunione del Consiglio di amministrazione che ha approvato la proposta di Dividendo Privilegiato



*Straordinario e Conversione Obbligatoria da sottoporre all'Assemblea straordinaria e all'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio).*



#### **B14. Incentivi alla Conversione Obbligatoria**

*Non sono previsti incentivi alla Conversione Obbligatoria.*

#### **B15. Effetti della Conversione Obbligatoria sui piani di stock option aventi ad oggetto azioni di risparmio**

*Non sono in essere piani di stock option aventi ad oggetto azioni di risparmio. La presente sezione non è, pertanto, applicabile.*

#### **B16. Composizione del capitale sociale prima e dopo la Conversione Obbligatoria**

*Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di Italmobiliare è pari ad Euro 100.166.937, suddiviso in n. 38.525.745 azioni del valore nominale di Euro 2,60 ciascuna, di cui n. 22.182.583 azioni ordinarie, pari all'57,58% dell'intero capitale sociale, e n. 16.343.162 azioni di risparmio, pari al 42,42% dell'intero capitale sociale.*

*A seguito dell'approvazione della proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni da parte dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari del 4 agosto 2016, il capitale sociale sarà rappresentato da azioni ordinarie e di risparmio (il tutto come sopra indicato) senza indicazione del valore nominale.*

*A seguito della Conversione Obbligatoria, il capitale sociale di Euro 100.166.937,00 sarà diviso in massime n. 23.816.900 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.*

#### **B17. Variazione degli assetti proprietari in conseguenza della Conversione Obbligatoria**

Assumendo che le attuali partecipazioni di Efi-parind B.V. (come descritte al Paragrafo B4 che precede) non subiscano variazioni per acquisti o vendite nel periodo, successivamente alla efficacia della Conversione Obbligatoria, la partecipazione dell'azionista di controllo passerà dal 49,156% al 45,663% del capitale ordinario con diritto di voto (escluse le azioni ordinarie proprie, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi dell'art. 2357-ter cod. civ.).

Efi-parind B.V. manterrà, pertanto, il controllo di fatto di Italmobiliare ai sensi dell'art. 93 TUF.

#### **B18. Principali destinazioni che l'emittente intende assegnare al ricavo netto della Conversione Obbligatoria**

La Conversione Obbligatoria non prevede il pagamento di alcun conguaglio a favore della Società. Pertanto, Italmobiliare non otterrà alcun ricavo dalla Conversione Obbligatoria.



### **C DISPOSIZIONI COMUNI**

#### **C1. Condizioni di efficacia**

La proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria oggetto della presente Relazione quale secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016, alle ore 11.00, in unica convocazione, è redatta sul presupposto che:

- (i) sia preventivamente approvata la proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione di cui al primo punto all'ordine del giorno della stessa Assemblea straordinaria;
- (ii) sia successivamente approvata la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria dall'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 16.00, in unica convocazione, con all'ordine del giorno "Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti."

Per maggiori informazioni, si rinvia alle relative relazioni illustrative sui punti all'ordine del giorno delle rispettive Assemblee disponibili al pubblico sul sito internet della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio - 2016", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

L'esecuzione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria è subordinata alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-quater cod. civ., a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti ordinari e di risparmio che non abbiano concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria,

non ecceda Euro 30.000.000,00 per ciascuna categoria di azioni (la "Condizione Esborso Massimo") (cfr. successivo Paragrafo C2).

La Condizione Esborso Massimo è posta nell'esclusivo interesse della Società, la quale avrà facoltà di rinunciarvi, dandone comunicazione nei termini e con le modalità di seguito indicati.

La Società renderà noto l'avveramento ovvero il mancato avveramento della Condizione Esborso Massimo e, in tal caso, l'eventuale rinuncia alla condizione stessa, mediante comunicato stampa, nonché avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet della Società [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio – 2016", entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura dell'offerta in opzione ai sensi dell'art. 2437-quater, comma 2, cod. civ., ovvero dalla chiusura dell'eventuale collocamento ai sensi dell'art. 2437-quater, comma 5, cod. civ. (come meglio descritto al Paragrafo C2 che segue).

Resta inteso che la delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria non potrà essere eseguita prima della pubblicazione del predetto comunicato e che, in ogni caso, sarà data esecuzione alla delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria nel rispetto di quanto previsto ai Paragrafi A4, A5, A6 e B11 che precedono.

## C2. Diritto di Recesso

Poiché la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione Obbligatoria comportano modifiche dello Statuto della Società riguardanti i diritti di partecipazione degli azionisti ordinari nonché i diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di risparmio (cfr. Paragrafo C3 che segue), agli azionisti di Italmobiliare spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., come di seguito illustrato.

In particolare, come illustrato al Paragrafo A della presente Relazione, il Dividendo Privilegiato Straordinario sarà attribuito ai soli azionisti titolari di azioni di risparmio e comporterà la distribuzione agli aventi diritto di una parte della riserva "Utili a nuovo". Tale circostanza, alla luce del disposto dell'art. 8 dello Statuto vigente e dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., ha indotto il Consiglio di amministrazione, sulla base di una interpretazione il più possibile attenta alle ragioni della minoranza e ai diritti di categoria, a riconoscere la spettanza del diritto di recesso agli azionisti titolari di azioni ordinarie che non concorreranno all'approvazione della proposta di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria che sarà sottoposta all'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari convocata per il 4 agosto 2016, quale secondo punto all'ordine del giorno della stessa.

Inoltre, come illustrato ai Paragrafi A e B della presente Relazione, la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e di Conversione Obbligatoria comporta modifiche dello Statuto della Società che incidono sui diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di risparmio.

Pertanto, gli azionisti ordinari e di risparmio di Italmobiliare, ricorrendo i presupposti di legge e quindi qualora gli stessi non concorrano all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione Obbligatoria (rispettivamente, nell'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e nell'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio), saranno legittimati ad esercitare il diritto di recesso nei termini e con le modalità di cui all'art. 2437-bis cod. civ.

Si ricorda che l'esecuzione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria è subordinata alla Condizione Esborso Massimo (cfr. Paragrafo C1 che precede) e, pertanto, alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ., a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti ordinari e di risparmio che non abbiano concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, non ecceda Euro 30.000.000,00 per ciascuna categoria di azioni. La Condizione Esborso Massimo è posta nell'esclusivo interesse della Società, la quale avrà facoltà di rinunciarvi. Ne consegue che, qualora, a fronte dell'esercizio del diritto di recesso (i) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad entrambe le categorie di azioni e la Società non vi rinunci ovvero (ii) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad una sola categoria di azioni e la Società non vi rinunci, la delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria non sarà eseguita e, pertanto, non avranno efficacia le eventuali Dichiarazioni di Recesso (come di seguito definite).

La Società renderà noto l'avveramento ovvero il mancato avveramento della Condizione Esborso Massimo e, in tal caso, l'eventuale rinuncia alla condizione stessa (come sopra precisato), con le modalità e nei termini di cui al precedente Paragrafo C1.

Qualora la delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria sia eseguita (per avveramento della Condizione Esborso Massimo per entrambe le categorie di azioni o per rinuncia alla condizione stessa da parte della Società come sopra precisato), per le azioni oggetto di recesso sarà corrisposto il valore di liquidazione, calcolato ai sensi dell'art. 2437-*ter* cod. civ., facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura di ciascuna categoria di azioni sul MTA nei sei mesi precedenti la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Il valore unitario di liquidazione delle azioni oggetto di recesso è pari:

- ad Euro 26,64 per ciascuna azione di risparmio; e
- ad Euro 36,51 per ciascuna azione ordinaria.

Il valore di liquidazione delle azioni Italmobiliare ai fini del recesso è reso noto, nel rispetto del disposto dell'art. 2437-*ter*, comma 5, cod. civ., mediante comunicato stampa dell'8 luglio 2016 (per le azioni di risparmio) e del 13 luglio 2016 (per le azioni ordinarie), nonché mediante apposito avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "MF – Milano Finanza" e "L'Eco di Bergamo" del 9 luglio 2016 (per le azioni di risparmio) e del 15 luglio 2016 (per le azioni ordinarie).

Di seguito sono sinteticamente descritti i termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e le modalità di svolgimento della procedura di liquidazione delle azioni ordinarie e di risparmio oggetto di recesso.

- (A) Ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare, per tutte o parte delle azioni possedute, il proprio diritto mediante lettera raccomandata (la "Dichiarazione di Recesso") che dovrà essere spedita presso la sede legale della Società entro 15 giorni di calendario dalla data dell'iscrizione ai sensi del richiamato art. 2437-*bis* cod. civ. Di tale iscrizione verrà data notizia mediante diffusione di un comunicato stampa e pubblicazione di un avviso su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it) nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio – 2016".

La Dichiarazione di Recesso dovrà essere inviata a:



*"Italmobiliare S.p.A., c.a. avv. Graziano Molinari – Via Borgonuovo, 20 – 20121 Milano"*

*a mezzo raccomandata; si raccomanda tuttavia agli aventi diritto, al fine del corretto svolgimento della procedura, di anticipare la Dichiarazione di Recesso mediante posta elettronica certificata all'indirizzo : soci.italmobiliare@legalmail.it o via fax al n. 02 29024318, ferma restando la necessità, ai sensi e per gli effetti di legge, dell'invio della Dichiarazione di Recesso mediante lettera raccomandata.*

*La Dichiarazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni:*

- i dati anagrafici, il codice fiscale, il domicilio (ed, ove possibile, un recapito telefonico) dell'azionista recedente per le comunicazioni inerenti al diritto di recesso;*
- il numero di azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso; si precisa che è necessaria l'indicazione espressa, con riferimento a ciascuna categoria di azioni (ordinarie / di risparmio), del numero di azioni per cui il recesso è esercitato;*
- gli estremi e le coordinate del conto corrente dell'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni stesse;*
- l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono registrate le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso, con i dati relativi al predetto conto.*

*(B) Fermo restando quanto indicato nel precedente punto A), si ricorda che, ai sensi dell'art. 23 del Provvedimento Banca d'Italia-Consob del 22 febbraio 2008 come successivamente modificato ("Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione", il "Provvedimento Banca d'Italia-Consob"), la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ. è attestata da una comunicazione dell'intermediario all'emittente. Gli azionisti che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti pertanto a richiedere l'invio di detta comunicazione alla Società da parte dell'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, secondo quanto previsto dall'art. 21 del Provvedimento Banca d'Italia-Consob. Tale comunicazione dovrà attestare:*

- la proprietà ininterrotta, in capo all'azionista recedente, delle azioni Italmobiliare in relazione alle quali viene esercitato il diritto di recesso a decorrere dalla data dell'Assemblea la cui delibera ha legittimato l'esercizio del diritto di recesso fino alla data di esercizio del diritto di recesso, tenuto conto che, ai sensi dell'art. 127-bis, comma 2, del TUF, il diritto di recesso sarà riconosciuto anche a coloro a favore dei quali la registrazione in conto delle azioni sia effettuata successivamente al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea (a seconda del caso, Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari o Assemblea speciale degli azionisti di risparmio), purché prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea;*
- l'assenza di pegno o altro vincolo sulle azioni in relazione alle quali viene esercitato il diritto di recesso; in caso contrario, l'azionista recedente dovrà provvedere a trasmettere alla Società, quale condizione per l'ammissibilità della dichiarazione di recesso, apposita dichiarazione resa dal creditore pignoratizio, ovvero dal soggetto a favore del quale sussista altro vincolo sulle azioni, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile ad effettuare la liquidazione delle azioni oggetto del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente.*



(C) Come previsto dall'art. 2437-bis cod. civ. e dalle disposizioni regolamentari vigenti, le azioni oggetto della comunicazione di cui all'art. 23 del Provvedimento Banca d'Italia-Consob (e quindi le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso dall'avente diritto) sono rese indisponibili, ad opera dell'intermediario medesimo, sino alla loro liquidazione.

(D) Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà secondo quanto previsto dall'art. 2437-quater cod. civ., come di seguito illustrato.

(I) Gli amministratori della Società offriranno le azioni oggetto di recesso in opzione agli altri azionisti di Italmobiliare diversi da coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso (gli "Altri Azionisti"), in proporzione al numero delle azioni possedute da questi ultimi (l'"Offerta in Opzione"). Per l'esercizio del diritto di opzione verrà concesso un termine non inferiore a 30 giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano; i soci che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione avranno altresì diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni oggetto di recesso che siano rimaste inoplate (la "Prelazione"), purché ne facciano contestuale richiesta.

Si precisa che, ai fini di quanto sopra, per "Altri Azionisti" si intendono gli azionisti titolari di azioni della medesima categoria di quelle per le quali è stato esercitato il diritto di recesso. Pertanto:

- gli azionisti ordinari, diversi dai soci recedenti titolari di azioni ordinarie, potranno partecipare esclusivamente all'Offerta in Opzione avente ad oggetto azioni ordinarie, a parità di condizioni e in proporzione al numero di azioni ordinarie dagli stessi possedute; in caso di esercizio del diritto di opzione in acquisto, gli azionisti potranno contestualmente esercitare la Prelazione sulle azioni ordinarie eventualmente rimaste inoplate ad esito di detta Offerta in Opzione;
- gli azionisti di risparmio, diversi dai soci recedenti titolari di azioni di risparmio, potranno partecipare esclusivamente all'Offerta in Opzione avente ad oggetto azioni di risparmio, a parità di condizioni e in proporzione al numero di azioni di risparmio dagli stessi possedute; in caso di esercizio del diritto di opzione in acquisto, gli azionisti potranno contestualmente esercitare la Prelazione sulle azioni di risparmio eventualmente rimaste inoplate ad esito di detta Offerta in Opzione.

(II) Qualora residuino azioni oggetto di recesso non acquistate dagli azionisti della Società, nell'ambito dell'Offerta in Opzione e della contestuale Prelazione, tali azioni potranno essere offerte dagli amministratori della Società sul mercato.

(III) Qualora vi fossero azioni oggetto di recesso non acquistate, tali azioni verranno rimborsate mediante acquisto da parte della Società ai sensi dell'art. 2437-quater, comma 5, cod. civ., anche in deroga ai limiti quantitativi previsti dal comma 3 dell'art. 2357 cod. civ.

Italmobiliare provvederà a comunicare in tempo utile tutte le informazioni necessarie per l'esercizio del diritto di recesso e di tutti i diritti di cui al presente Paragrafo.

Come anticipato, l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti sarà subordinato alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-quater cod. civ., a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti ordinari e di risparmio che non

abbiano concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, non ecceda l'importo di Euro 30.000.000,00 per ciascuna categoria di azioni. La Condizione Esborso Massimo è posta nell'esclusivo interesse della Società, la quale avrà facoltà di rinunciarvi. Ne consegue che, qualora, a fronte dell'esercizio del diritto di recesso (i) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad entrambe le categorie di azioni e la Società non vi rinunci ovvero (ii) non si verifichi la Condizione Esborso Massimo relativa ad una sola categoria di azioni e la Società non vi rinunci, la delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria non sarà eseguita e, pertanto, non avranno efficacia le eventuali Dichiarazioni di Recesso.

### C3. Modifiche statutarie

Alla luce di quanto precede si rende necessaria anzitutto l'introduzione in statuto di una norma transitoria concernente la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario del seguente tenore:

#### NORMA TRANSITORIA

L'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari del 4 agosto 2016 ha deliberato, alle condizioni ed ai termini ivi disciplinati e nel contesto della – ed inscindibilmente alla - conversione obbligatoria delle azioni di risparmio, l'attribuzione ai titolari di azioni di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario costituito da: (i) Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, e (ii) n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute.

Una volta eseguite le deliberazioni in cui l'Operazione descritta nella presente relazione si articola, avranno efficacia le modifiche degli artt. 5, 6, 8, 23 e 31, l'eliminazione dell'art. 8, con conseguente rinumerazione degli artt. 9 e seguenti dello Statuto vigente della Società.

La tabella che segue mostra le modifiche statutarie proposte nel caso in cui si proceda alla Conversione Obbligatoria:

TESTO VIGENTE <sup>(1)</sup>	TESTO PROPOSTO
<p>Articolo 5 Capitale sociale</p>	<p>Articolo 5 Capitale sociale</p>
<p>Il capitale sociale è di euro 100.166.937 (centomilionicentesantaseimilanovecentotrentasette), diviso in n. 22.182.583 (ventiduemilionicentotantaduemilacinquecentottantatre) azioni ordinarie e n. 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni di risparmio n.c., prive di indicazione del valore nominale.</p>	<p>Il capitale sociale è di euro 100.166.937 (centomilionicentesantaseimilanovecentotrentasette), diviso in <u>n. 23.816.900 azioni ordinarie</u> prive di indicazione del valore nominale n. <u>22.182.583</u> (ventiduemilionicentotantaduemilacinquecentottantatre) azioni ordinarie e n. <u>16.343.162</u> (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni di risparmio n.c., del valore nominale di euro 2,60</p>

In attuazione delle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria del 29 maggio 2012, gli Amministratori hanno la facoltà di provvedere, in una o più volte, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione:

a) ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., ad aumentare il capitale sociale in una o più volte per un importo massimo complessivo di 260 milioni di euro, gratuitamente e/o a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie e/o di risparmio, anche a servizio dei prestiti obbligazionari emessi da altri enti con facoltà di conversione in azioni ordinarie e/o di risparmio della società o che rechino abbinati warrant validi per sottoscrivere azioni ordinarie e/o di risparmio della società;

b) ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ., ad emettere in una o più volte obbligazioni convertibili in azioni ordinarie e/o di risparmio o con warrant per acquisire azioni ordinarie e/o di risparmio, per un ammontare massimo complessivo di 260 milioni di euro, nei limiti volta a volta consentiti dalla legge con conseguente aumento del capitale sociale al servizio della conversione o dell'esercizio di warrant.

Il tutto con ogni più ampio potere al riguardo, compresi quelli di offrire in opzione le azioni e obbligazioni convertibili o con warrant nella forma di cui al penultimo comma dell'art. 2441 cod. civ.; riservare le medesime sino a un quarto ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., ultimo comma; individuare i fondi e le riserve da imputare a capitale nel caso di aumento gratuito; definire prezzo di emissione, rapporti di conversione, termini e modalità di esecuzione delle operazioni.

#### Articolo 6 Azioni

Le azioni sono nominative o al portatore a scelta e spese dell'azionista salvo contraria disposizione di legge.

Possono essere create categorie di azioni fornite di

ciascuna.

In attuazione delle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria del 29 maggio 2012, gli Amministratori hanno la facoltà di provvedere, in una o più volte, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione:

a) ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., ad aumentare il capitale sociale in una o più volte per un importo massimo complessivo di 260 milioni di euro, gratuitamente e/o a pagamento, mediante emissione di [azioni ordinarie] e/o di risparmio, anche a servizio dei prestiti obbligazionari emessi da altri enti con facoltà di conversione in [azioni ordinarie] e/o di risparmio della società o che rechino abbinati warrant validi per sottoscrivere azioni ordinarie e/o di risparmio della società;

b) ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ., ad emettere in una o più volte obbligazioni convertibili in [azioni ordinarie] e/o di risparmio o con warrant per acquisire [azioni ordinarie] e/o di risparmio, per un ammontare massimo complessivo di 260 milioni di euro, nei limiti volta a volta consentiti dalla legge con conseguente aumento del capitale sociale al servizio della conversione o dell'esercizio di warrant.

Il tutto con ogni più ampio potere al riguardo, compresi quelli di offrire in opzione le azioni e obbligazioni convertibili o con warrant nella forma di cui al penultimo comma dell'art. 2441 cod. civ.; riservare le medesime sino a un quarto ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., ultimo comma; individuare i fondi e le riserve da imputare a capitale nel caso di aumento gratuito; definire prezzo di emissione, rapporti di conversione, termini e modalità di esecuzione delle operazioni.

#### Articolo 6 Azioni

Le azioni sono nominative o al portatore a scelta e spese dell'azionista salvo contraria disposizione di legge.

Possono essere create categorie di azioni fornite di

<p>diritti diversi.</p> <p>Le azioni di risparmio sono regolate dalla legge e dagli artt. 8 e 31, lett. b, del pre-sente statuto.</p> <p>L'Assemblea straordinaria potrà anche deliberare la conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie.</p> <p>Restano salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.</p> <p>L'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non è causa costitutiva del diritto di recesso in capo ai soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione.</p>	<p>diritti diversi.</p> <p><del>Le azioni di risparmio sono regolate dalla legge e dagli artt. 8 e 31, lett. b, del presente statuto.</del></p> <p><del>L'Assemblea straordinaria potrà anche deliberare la conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie.</del></p> <p>Restano salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.</p> <p>L'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non è causa costitutiva del diritto di recesso in capo ai soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione.</p>
<p><b>Articolo 8 Caratteristiche delle azioni di risparmio</b></p>	<p><del>Articolo 8 Caratteristiche delle azioni di risparmio</del></p>
<p>Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto.</p> <p>In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo statuto, salvo diversa disposizione dell'Assemblea.</p> <p>Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura indicata nell'art. 31, lett. b, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.</p> <p>In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.</p> <p>La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.</p> <p>Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a</p>	<p><del>Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto.</del></p> <p><del>In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo statuto, salvo diversa disposizione dell'Assemblea.</del></p> <p><del>Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura indicata nell'art. 31, lett. b, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.</del></p> <p><del>In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.</del></p> <p><del>La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.</del></p> <p><del>Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.</del></p>

<p>concorrenza di euro 2,60 per azione.</p> <p>Nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti) gli importi per azione cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio saranno modificati in modo conseguente.</p>	<p><del>Nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti) gli importi per azione cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio saranno modificati in modo conseguente.</del></p>
<p><b>Articolo 23 Doveri di informazione</b></p>	<p><b>Articolo 22 (ex Articolo 23) <del>Doveri di</del> informazione</b></p>
<p>Gli Amministratori forniscono al Collegio sindacale, tempestivamente e comunque almeno una volta nell'arco di ogni trimestre solare, un resoconto sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi.</p> <p>Tali comunicazioni, di regola, vengono effettuate in occasione delle riunioni del Consiglio di amministrazione o del Comitato esecutivo.</p> <p>Quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno ovvero qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, l'informativa può essere fornita verbalmente, anche per via telefonica.</p> <p>Al fine di assicurare al Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio adeguata informazione, la società gli trasmette:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- il bilancio d'esercizio approvato dal Consiglio di amministrazione contestualmente alla messa a disposizione degli Azionisti;</li> <li>- la relazione semestrale e la relazione trimestrale contestualmente alla loro diffusione al pubblico;</li> <li>- i comunicati stampa e gli altri avvisi sulla stampa pubblicati dalla società e relativi alle operazioni societarie che possono</li> </ul>	<p>Gli Amministratori forniscono al Collegio <del>sindacale</del>, tempestivamente e comunque almeno una volta nell'arco di ogni trimestre solare, un <del>resoconto</del> sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi.</p> <p>Tali comunicazioni, di regola, vengono effettuate in occasione delle riunioni del Consiglio di amministrazione o del Comitato esecutivo.</p> <p>Quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno ovvero qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, l'informativa può essere fornita verbalmente, anche per via telefonica.</p> <p><del>Al fine di assicurare al Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio adeguata informazione, la società gli trasmette:</del></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><del>il bilancio d'esercizio approvato dal Consiglio di amministrazione contestualmente alla messa a disposizione degli Azionisti;</del></li> <li><del>la relazione semestrale e la relazione trimestrale contestualmente alla loro diffusione al pubblico;</del></li> <li><del>i comunicati stampa e gli altri avvisi sulla stampa pubblicati dalla società e relativi alle operazioni societarie che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni della categoria, contestualmente alla loro diffusione</del></li> </ul>



<p><i>influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni della categoria, contestualmente alla loro diffusione al pubblico.</i></p>	<p><i>al pubblico.</i></p>
<p><b>Articolo 31 Destinazione degli utili</b></p>	<p><b>Articolo 30 (ex Articolo 31) Destinazione degli utili</b></p>
<p><i>Gli utili netti risultanti dal bilancio annuale saranno ripartiti come segue:</i></p> <p>a) <i>il 5% al fondo di riserva legale fino al limite stabilito dalla legge;</i></p> <p>b) <i>alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino alla concorrenza dell'importo di euro 0,13 per azione, essendo precisato che, se in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore all'importo di euro 0,13 per azione, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi;</i></p> <p>c) <i>il residuo utile sarà destinato a tutti gli Azionisti con delibera dell'Assemblea in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari a euro 0,078 per azione, salvo che l'Assemblea stessa deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o a disposizione del Consiglio di amministrazione per altra destinazione.</i></p> <p><sup>(1)</sup> <i>Si segnala che il testo degli Articoli 5, 8 e 31 dello Statuto sociale riportati nella presente colonna recepisce la proposta di modifica dello Statuto sociale relativa all'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni di cui al primo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria.</i></p>	<p><i>Gli utili netti risultanti dal bilancio annuale saranno ripartiti come segue:</i></p> <p>a) <i>il 5% al fondo di riserva legale fino al limite stabilito dalla legge;</i></p> <p><del>b) <i>alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino alla concorrenza dell'importo di euro 0,13 per azione, essendo precisato che, se in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore all'importo di euro 0,13 per azione, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi;</i></del></p> <p>e b) <i>il residuo utile sarà destinato a tutti gli Azionisti con delibera dell'Assemblea, in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura a euro 0,078 per azione, salvo che l'Assemblea stessa deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o a disposizione del Consiglio di amministrazione per altra destinazione.</i></p>

**CA. Messa a disposizione del pubblico**

La presente Relazione è a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità di legge presso la sede legale della Società, sul sito internet della Società all'indirizzo [www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it), nell'area dedicata "Investor/Operazioni Straordinarie/Conversione Obbligatoria Azioni Risparmio – 2016", nonché sul sistema di stoccaggio autorizzato "SDIR-STORAGE" gestito da Bit Market Services S.p.A. all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

**D. PROPOSTA DI DELIBERA**

[OMISSIS]

\*\*\* \*\*

**E. PROPOSTA DI DELIBERAZIONE SOTTOPOSTA ALL'ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO**



*"L'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Italmobiliare:*

- *preso atto che l'Assemblea Straordinaria degli azionisti ordinari di Italmobiliare S.p.A., convocata in unica convocazione per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 11.00, ha approvato la proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni in circolazione e la proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie;*
- *richiamate le risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 21 aprile 2016;*
- *visti e approvati i "Prospetti pro-forma del Bilancio Consolidato e del Bilancio Separato relativi al periodo chiuso al 31 dicembre 2015 di Italmobiliare S.p.A.", approvati dal Consiglio di amministrazione del 13 luglio 2016 al fine di tenere conto degli eventi occorsi in data successiva alla approvazione del bilancio (i "Prospetti pro-forma");*
- *vista e approvata nella sua interezza la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, redatta ai sensi della disciplina anche regolamentare vigente;*
- *tenuto conto del disposto dell'articolo 146 del D.Lgs. 58/1998, relativamente alla deliberazione della medesima Assemblea Straordinaria degli azionisti ordinari di Italmobiliare S.p.A. sulla proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie*

*delibera*

*1.) di approvare il riconoscimento a favore degli azionisti di risparmio, a titolo di privilegio straordinario una tantum e a valere sulla riserva Utili a Nuovo quale già risultante al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e quale ulteriormente risultante dai Prospetti pro-forma, (i) dell'importo di Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, e (ii) di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, con conseguente riduzione della predetta riserva Utili a Nuovo per un*

*importo pari all'importo di denaro oggetto di effettiva distribuzione e dell'importo di Euro 68,34 per ogni azione HeidelbergCement AG assegnata;*

*2.) di dare mandato all'organo amministrativo, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore in carica, per dare esecuzione alla sopra deliberata distribuzione privilegiata entro il termine ultimo del 31 dicembre 2016, fatta avvertenza che detta distribuzione dovrà avvenire nel medesimo sostanziale contesto della conversione obbligatoria di cui al punto 4.) che segue, e che dunque ad essa non potrà farsi luogo ove non si faccia luogo alla conversione medesima;*

*3.) di introdurre conseguentemente nello statuto sociale una norma transitoria del seguente tenore:*

#### **NORMA TRANSITORIA**

*L'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari del 4 agosto 2016 ha deliberato, alle condizioni ed ai termini ivi disciplinati e nel contesto della -- ed inscindibilmente alla - conversione obbligatoria delle azioni di risparmio, l'attribuzione ai titolari di azioni di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario costituito da: (i) Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, e (ii) n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute.*

*4.) di procedere alla conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 azione ordinaria di nuova emissione per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio possedute, con mandato all'organo amministrativo, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore in carica, per dare esecuzione alla sopra deliberata conversione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2016, nel medesimo sostanziale contesto della distribuzione straordinaria privilegiata di cui al punto 1.) che precede, stabilendosi dunque che alla conversione non potrà farsi luogo ove non si faccia luogo alla distribuzione;*

*5.) di subordinare l'esecuzione della conversione obbligatoria di cui al precedente punto 4.) (e dunque anche l'esecuzione della distribuzione di cui al precedente punto 1.) alla circostanza che l'esborso a carico della Società, ai sensi dell'art. 2437-quater cod. civ., a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti (ordinari e di risparmio) di Italmobiliare che non abbiano concorso all'approvazione della delibera stessa, non ecceda l'importo di Euro 30.000.000,00 per ciascuna categoria di azioni, ferma tuttavia la rinunciabilità della presente condizione da parte dell'organo amministrativo in carica;*

*6.) di modificare, con decorrenza dalla esecuzione delle delibere di cui sopra, gli articoli 5, 6, 8, 23 dello Statuto sociale, eliminando inoltre l'art. 8 del medesimo e conseguentemente rinumerando gli artt. 9 e seguenti; il tutto secondo il tenore ripotato nella Relazione degli Amministratori;*

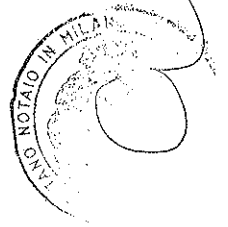
*7.) di dare mandato ai legali rappresentanti pro tempore in carica per compiere qualsiasi attività necessaria per l'esecuzione di quanto deliberato, anche d'accordo e in coordinamento con le competenti autorità anche di borsa e di vigilanza, con facoltà altresì di apportare alle presenti delibere e relative modifiche statutarie le modifiche di carattere non sostanziale che risultassero allo scopo necessarie.".*

Milano, 13 luglio 2016

Per il Consiglio di amministrazione



Il Presidente del Consiglio di amministrazione



PROF. ENRICO LAGHI  
ORDINARIO DI ECONOMIA AZIENDALE  
UNIVERSITÀ DI ROMA "LA SAPIENZA"

Spettabile  
Italmobiliare S.p.A.  
Via Borgonuovo, 20  
20121- Milano

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione

Oggetto: Operazione di semplificazione della struttura del capitale di Italmobiliare S.p.A. - *Fairness Opinion*

In data odierna 13 luglio 2016 si riunisce il Consiglio di Amministrazione (il "C.d.A.") di Italmobiliare S.p.A. ("Italmobiliare", la "Società" o "ITM") per deliberare di incrementare il controvalore complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio (la "Nuova Proposta") ai sensi della proposta precedentemente approvata dallo stesso C.d.A. in data 1° luglio 2016 (la "Proposta"). In particolare il C.d.A. intende, con la Nuova Proposta, proporre agli azionisti:

- (i) la distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario, in parte, in denaro, pari a Euro [80,00] per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massimi complessivi Euro [130.437.296,00] e, in parte, in natura, mediante assegnazione di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG ("HC") per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massime complessive n. [4.891.399] azioni ordinarie HC (il "Dividendo Privilegiato Straordinario"); e
- (ii) la contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, sulla base di un rapporto di conversione pari a n. [1] azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, anch'esse prive di indicazione del valore nominale (la "Conversione Obbligatoria").

Si rileva che lo scrivente aveva reso in data 1° luglio 2016 un parere sulla congruità dal punto di vista finanziario della Proposta che prevedeva la distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario di complessive 4,9 mln di azioni di HC secondo un rapporto di assegnazione pari a n. 0,3 azioni di HC per ciascuna azione di risparmio di ITM e la distribuzione di circa Euro 92 mln in denaro secondo un rapporto di assegnazione pari a Euro 5,62 per ciascuna azione di risparmio di ITM. La conversione

obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società prevedeva la conversione di tutte le circa 16 mln di azioni di risparmio in complessive 1,6 mln di azioni ordinarie di ITM di nuova emissione in base al riconoscimento di 0,1 azioni ordinarie di ITM di nuova emissione per ogni azione di risparmio di ITM.

Rispetto alla Proposta formulata in data 1° luglio 2016 la Nuova Proposta risulta migliorativa in ragione della circostanza che, a parità di altre condizioni, la componente in denaro del dividendo privilegiato straordinario si incrementa da Euro 5,6 per azione a Euro 8,0 per azione.

La Società ha richiesto allo scrivente di esprimere una *fairness opinion* (il "Parere") sulla congruità, dal punto di vista finanziario, della Nuova Proposta.

Il Parere è da considerarsi confidenziale e indirizzato e destinato esclusivamente ai membri del Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare nell'ambito del processo decisionale relativo alla Nuova Proposta e non dovrà essere utilizzato come riferimento da alcun azionista della Società o altra persona, fatta esclusione dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società (gli "Amministratori").

Lo scrivente agisce per conto degli Amministratori e per nessun altro in relazione alla Nuova Proposta e non sarà responsabile verso altri soggetti, fatta eccezione per gli Amministratori per quanto concerne il rilascio del Parere.

Lo scrivente autorizza, sin da ora, la Società: (i) a descrivere il contenuto del Parere nelle relazioni illustrative per l'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e per l'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio e nel contesto di ogni ulteriore comunicazione da pubblicarsi ai sensi di legge e regolamento; (ii) ad allegare, ove ritenuto opportuno, il Parere alle relazioni illustrative del Consiglio di amministrazione per l'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e per l'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio; e (iii) a trasmettere, ove richiesto, il Parere a Consob, Borsa Italiana e a qualsiasi altra autorità competente.

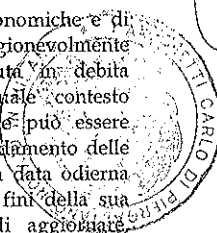
1. Lo scrivente precisa: (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione della Proposta e della Nuova Proposta, né nella determinazione di alcun aspetto relativo alla Proposta e alla Nuova Proposta; (ii) di essere stato incaricato esclusivamente di rendere il Parere agli Amministratori; (iii) di non avere rivestito, fino alla data odierna, alcun ruolo negli organi sociali della Società, né in alcuna delle società controllate dalla Società; (iv) di non avere reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore della Società né di società controllate da Italmobiliare. Lo scrivente precisa inoltre che, dopo aver svolto gli opportuni approfondimenti, alla data del presente parere non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra lo stesso e: (i) Italmobiliare, (ii) la società che la controlla, le società controllate da Italmobiliare o sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), che siano suscettibili di pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio.
2. Ai fini della redazione del Parere, sono stati oggetto di esame:

- i) la bozza del 13 luglio 2016 di relazione degli Amministratori avente ad oggetto la Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti (la "Relazione sulla Nuova Proposta");
- ii) la bozza di proposta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di Italmobiliare S.p.A. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti (la "Relazione sulla Proposta");
- iii) la bozza del documento predisposto dall'*advisor* della Società (Leonardo & Co.) denominato "*Progetto GEO6 - Materiale di supporto al Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare*" del 13 luglio 2016 (il "Nuovo Documento Leonardo");
- iv) la bozza del documento predisposto dall'*advisor* della Società (Leonardo & Co.) denominato "*Progetto GEO6 - Materiale di supporto al Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare*" del 1° luglio 2016 (il "Documento Leonardo");
- v) i bilanci e le informazioni finanziarie della Società pubblicamente disponibili relative al quinquennio 2011-2015;
- vi) l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italmobiliare nel periodo 30 giugno 2016 - 11 luglio 2016;
- vii) l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italmobiliare negli ultimi 60 mesi antecedenti al 30 giugno 2016;
- viii) l'andamento relativo agli ultimi 60 mesi antecedenti al 30 giugno 2016 dei prezzi registrati e le attività di negoziazione di titoli di società ritenute comparabili alla Società in termini di dimensione o tipo di attività svolta;
- ix) i premi pagati in altre operazioni di conversione obbligatoria promosse in Italia ritenute significative;
- x) dati e informazioni reperiti sul *database* economico-finanziario Bloomberg;
- xi) ogni altra informazione o elemento ritenuto utile ai fini della redazione del Parere.

Non sono state ricevute da chi scrive proiezioni economico-finanziarie sull'andamento prospettico della Società per gli esercizi successivi al 2015, né queste, secondo quanto comunicatomi, sono state esaminate o approvate da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

3. Il Parere è stato reso sulla base dei seguenti presupposti e limitazioni:

- i dati, le informazioni e le stime considerate nel Parere non possono essere utilizzate per alcuno scopo differente da quello espressamente specificato nel Parere;
- le conclusioni alle quali lo scrivente è pervenuto nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni in esso contenute. Nessuna parte del Parere può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza e/o per scopi differenti rispetto a quelli espressamente specificati;
- la valutazione è stata effettuata sulla base delle condizioni economiche e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario. Nulla di quanto esposto nel Parere può essere interpretato come una garanzia o un'opinione circa il futuro andamento delle società esaminate. Eventi che si verificano successivamente alla data odierna potrebbero influire sul Parere e sulle assunzioni impiegate ai fini della sua predisposizione. Lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare, correggere o ribadire la propria opinione;
- le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo delle analisi effettuate sono state fornite da Italmobiliare si è fatto affidamento a tali informazioni senza procedere ad una verifica indipendente sull'accuratezza e completezza delle medesime;
- si è assunto che la Nuova Proposta sarà perfezionata secondo i termini e le condizioni precisate nella Relazione sulla Nuova Proposta;
- si è assunto parimenti che le eventuali autorizzazioni necessarie a realizzare la Nuova Proposta siano acquisite entro le tempistiche appropriate e senza alcun pregiudizio per la Società;
- si è assunto che siano state messe a disposizione di chi scrive tutte le informazioni necessarie al fine di elaborare e rendere il Parere e che non vi siano fatti o circostanze non portati a conoscenza che avrebbero reso le informazioni fornite per rilasciare il Parere non accurate o fuorvianti;
- non è stata effettuata alcuna verifica indipendente di tipo legale, fiscale, contabile, attuariale o di altro tipo sulla Società e sulla Nuova Proposta, sicché non si esprime alcun parere su tali profili;
- non è stata effettuata alcuna verifica o valutazione indipendente delle attività e delle passività della Società e delle entità da essa controllate o collegate;
- il Parere è fondato sulle attuali condizioni economiche, finanziarie, di mercato e di altro tipo, nonché sulle informazioni correnti, messe a disposizione fino alla data odierna. Eventi successivi alla data odierna possono influire sul Parere e sui suoi presupposti; non si assume alcun obbligo di aggiornare, rivedere o confermare il Parere reso in data odierna;
- il Parere non contiene valutazioni circa il prezzo al quale, in futuro, il titolo Italmobiliare potrebbe essere scambiato.



4. Il Parere è stato reso avendo riferimento a metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale. Ciascuna metodologia considerata presenta limiti specifici e di conseguenza si è ritenuto opportuno esprimere il giudizio di congruità da un punto di vista finanziario sulla Nuova Proposta, sulla base di un processo di valutazione che, in sintesi ragionata, tenesse conto delle risultanze delle metodologie di analisi e valutazione adottate. In particolare, ai fini dell'elaborazione delle risultanze del Parere sono state adottate le seguenti metodologie e analisi valutative:

- i) metodo delle quotazioni di Borsa: è stato fatto riferimento all'andamento delle quotazioni dei titoli azionari Italmobiliare (azioni ordinarie e azioni di risparmio) negli ultimi 60 mesi antecedenti al 30 giugno 2016 in modo da tenere conto dei *trend* del mercato e della Società e sono state individuate le medie ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data del 30 giugno 2016 (ultimo giorno di contrattazioni antecedente all'annuncio della Proposta);
- ii) metodo dei premi in operazioni similari: sono stati analizzati i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi *spot* e a quelli medi degli ultimi uno, 3 e 6 mesi antecedenti alla data dell'annuncio nelle operazioni di conversione obbligatoria realizzate a partire dal 2000 sul mercato borsistico italiano;
- iii) analisi del Net Asset Value (NAV): è stato fatto riferimento al valore fondamentale della Società negli anni dal 2008 al 2015. È stata altresì effettuata un'analisi su di un campione di società ritenute comparabili per settore e area geografica alla Società. Tale metodologia ha presentato alcune complessità applicative in relazione alla difficoltà di individuare società pienamente comparabili a Italmobiliare;
- iv) analisi della liquidità delle azioni di Italmobiliare: è stata analizzata la liquidità delle azioni ordinarie HC, delle azioni ordinarie di Italmobiliare e delle azioni di risparmio di Italmobiliare in un periodo di tempo antecedente alla data del 25 giugno 2016 sulla base di una serie di indicatori di comune utilizzo nella prassi professionale.

È stato anche analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa dei titoli azionari ITM (azioni ordinarie e azioni di risparmio) e delle azioni ordinarie di HC dal 30 giugno 2016 all'11 luglio 2016 ed è stato calcolato - a soli fini indicativi - il premio implicito della Nuova Proposta rispetto al prezzo spot all'11 luglio 2016.

5. In conclusione, all'esito delle analisi effettuate, tenuto conto del controvalore complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio ai sensi della Nuova Proposta, risulta che:
- i) il valore implicito riconosciuto all'azione di risparmio di Italmobiliare - comprensivo del Dividendo Privilegiato Straordinario - è mediamente superiore, in misura più elevata rispetto alla Proposta, rispetto al valore

del medesimo titolo azionario registrato nel periodo di estensione dell'analisi delle quotazioni di Borsa (ultimi sessanta mesi antecedenti al 30 giugno 2016);

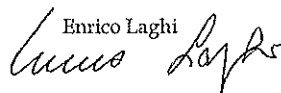
- ii) il premio implicito della Nuova Proposta risulta superiore, in termini percentuali, rispetto al premio medio/mediano riconosciuto nell'ambito del paniere di operazioni di conversione obbligatoria effettuate in Italia esaminato;
- iii) il valore implicito riconosciuto all'azione di risparmio di Italmobiliare risulta in linea con il loro valore fondamentale (espresso in termini di NAV), tenuto conto di uno sconto medio sul NAV coerente con i valori medi/mediani di sconto riferibili a un campione di società comparabili a Italmobiliare.

Si rileva inoltre che le analisi condotte sulle azioni di risparmio di Italmobiliare evidenziano una limitata "liquidabilità" del titolo della Società, ove si consideri che le quantità medie trattate giornalmente rispetto al capitale sociale nell'ultimo anno risultano di ammontare assai contenuto. Si osserva altresì che la "liquidabilità" del controvalore complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio ai sensi della Nuova Proposta è comunque superiore peraltro, nel complesso, rispetto alla "liquidabilità" delle azioni di risparmio di Italmobiliare.

Alla luce di quanto sopra, tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate, lo scrivente è dell'opinione che, alla data del Parere, il controvalore complessivamente attribuito agli azionisti di risparmio ai sensi della Nuova Proposta sia congruo da un punto di vista finanziario e migliorativo rispetto alla Proposta.

Rimanendo a disposizione per eventuali chiarimenti e ringraziando per la fiducia accordata, si inviano i migliori saluti.

Roma, 13 luglio 2016

Enrico Laghi  


STRETTAMENTE RISERVATO  
CONFIDENZIALE

# Progetto GEO6 - Analisi valutativa

Roma, 13 luglio 2016

3



# Contenuti

- **Introduzione**

- Breve descrizione dell'operazione
- Analisi delle quotazioni di borsa
- Analisi dei premi di conversione
- Analisi del Net Asset Value (NAV)
- Liquidity Analysis



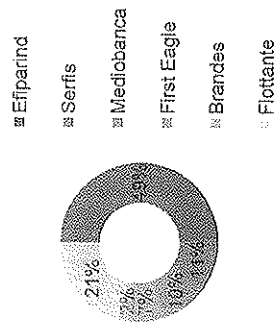
# Introduzione

## Italmobiliare S.p.A.

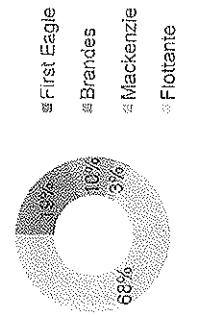
- Italmobiliare S.p.A. (nel seguito anche "Italmobiliare", "ITM", o la "Società") è stata fondata nel 1946 ad opera di Italcementi S.p.A. ("Italcementi" o "ITC") al fine di creare una società nella quale fare confluire le attività di investimento differenti rispetto a quelle afferenti al settore dei materiali da costruzione.
- Nel 1979 Italmobiliare è divenuta la controllante di Italcementi, affermandosi così come holding di partecipazioni con investimenti in società operanti in business differenziati, i principali dei quali afferiscono ai settori industriale, finanziario e del credito.
- Alla data corrente Italmobiliare risulta attiva nei seguenti settori:
  - materiali da costruzione;
  - energia;
  - e-commerce;
  - finanza;
  - editoria;
  - ambiente.

## Attuale struttura azionaria di Italmobiliare S.p.A.

### Azioni ordinarie



### Azioni di risparmio



Fonte: documenti contabili e sito web della Società (<http://www.italmobiliare.it>) e Bloomberg (giugno 2016).

Breve ricostruzione dell'operazione  
 Analisi delle quotazioni di borsa  
 Analisi dei premi di conversione  
 Analisi del Net Asset Value (NAV)  
 Liquidity Analysis

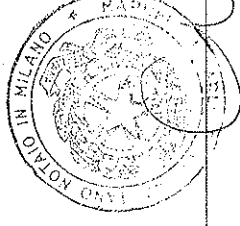
Conto Economico (Italmobiliare S.p.A.)	Esercizio 2015		Esercizio 2016	
	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln
Ricavi	49,6		52,0	
Margine Operativo Lordo	14,9		26,0	
Risultato Operativo	14,3		25,9	
Risultato ante imposte	14,5		19,0	
Imposte dell'esercizio	5,0		(-8)	
Utile dell'esercizio	19,5		18,2	

Stato Patrimoniale (Italmobiliare S.p.A.)	Esercizio 2015		Esercizio 2016	
	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln
Attività non correnti	428,9		1.075,0	
Attività correnti	21,7		18,8	
Attività possedute per la vendita	683,2		-	
Attivo totale	1.133,8		1.091,8	
Passività non correnti	33,8		29,6	
Passività correnti	155,3		152,9	
Passività possedute per la vendita	-		-	
Passivo totale	188,9		182,5	
Patrimonio Netto	944,9		909,3	
Passivo totale + Patrimonio Netto	1.133,8		1.091,8	

# Contenuti

---

- Introduzione
- **Breve descrizione dell'operazione**
- Analisi delle quotazioni di borsa
- Analisi dei premi di conversione
- Analisi del Net Asset Value (NAV)
- Liquidity Analysis



# Breve descrizione dell'operazione

## Razionale dell'operazione

- L'operazione prospettata è volta alla semplificazione della struttura del capitale di ITM mediante la cancellazione della categoria delle azioni di risparmio della Società ("Operazione").
- Secondo quanto rappresentato dalla Società, la ratio dell'Operazione si fonda sui seguenti profili principali:
  - profilo di governance: semplificazione della struttura del capitale di ITM, riducendo ad un'unica categoria le azioni della Società (solo azioni ordinarie);
  - profilo di mercato: aumento del flottante e della liquidità delle azioni ordinarie;
  - profilo finanziario: incremento dell'utile netto per azione e del dividendo per azione (DPS ratio) delle azioni ordinarie.

## Composizione del capitale azionario di Italmobiliare Sp.A.

- Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio che compongono il capitale di Italmobiliare sono quotate presso Borsa Italiana.
- Alla data odierna il capitale di ITM è composto per il 56,7% da azioni ordinarie e per il 43,3% da azioni di risparmio.

Numero di azioni di ITM in trasparenza ante Operazione (min)	N	N%
Azioni ordinarie	21,3	56,7%
Azioni risparmio	16,3	43,3%
Totale	37,6	100,0%

Introduzione Emissione di titoli di debito Emissione di titoli di capitale
Analisi delle quotazioni di borsa
Analisi dei premi di conversione
Analisi del Net Asset Value (NAV)
Liquidity Analysis

## Contesto dell'Operazione: l'accordo con HeidelbergCement A.G.

- Secondo quanto rappresentato da ITM, l'Operazione avverrebbe in un contesto di mercato favorevole a transazioni finalizzate alla semplificazione della struttura di capitale e nell'ambito del quadro di rinnovamento del business intrapreso da ITM mediante l'accordo sottoscritto con HeidelbergCement A.G. ("HC") in data 28 luglio 2015 ("l'Accordo HC").
- L'Accordo HC ha avuto ad oggetto la cessione della partecipazione del 45% del capitale sociale di ITC detenuta da ITM e il contestuale reinvestimento di parte dei proventi per l'acquisto di una partecipazione di minoranza in HC.
- In particolare, nel mese di giugno 2016 nell'ambito della suddetta operazione ITM ha acquisito una partecipazione in HC pari al 5,3% del capitale sociale, corrispondente a 10,5 mln di azioni della società.
- Tale acquisizione è stata effettuata avendo riferimento ad un prezzo delle azioni di HC pari a € 75,06 (media delle quotazioni di HC osservate nel mese fino alla data del 17/06/2016), corrispondente ad un controvalore complessivo pari a € 788,1 mln.
- Nella tabella seguente si riepilogano i termini principali dell'operazione di acquisizione del 5,3% di HC realizzata da ITM.

Dettagli circa l'acquisizione del 5,3% di HC da parte di ITM (volumi espressi in mln, importi monetari espressi in €/mln)	Valore
Partecipazione in HC acquisita da ITM (%)	5,3%
Prezzo unitario delle azioni HC	75,060
Numero di azioni di HC acquistate da ITM	10.500
Controvalore complessivo dell'acquisizione (€)	788.130

# Breve descrizione dell'operazione

## Descrizione dell'operazione

- L'Operazione sarà realizzata mediante:
  - distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un dividendo privilegiato straordinario, in parte in denaro e in parte in azioni ordinarie di HC; e la contestuale
  - conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di ITM in azioni ordinarie di ITM.
- Con riferimento al Dividendo Privilegiato Straordinario, si prevede la distribuzione:
  - di n. 4,9 mln di azioni di HC, corrispondenti al 46,6% del totale di n. 10,5 mln di azioni ordinarie di HC detenute da ITM a seguito dell'Accordo HC. Tale quota del 46,6% risulta in linea con la quota di HC già detenuta in trasparenza dagli azionisti di risparmio;
  - di circa € 130,4 mln in denaro.
- Con riferimento alla Conversione Obbligatoria, si prevede la conversione di tutte le circa n. 16 mln di azioni di risparmio in 1,6 mln di azioni ordinarie di ITM di nuova emissione.
- Tali termini dell'Operazione corrispondono ai seguenti rapporti di assegnazione:
  - n. 0,3 azioni di HC per ogni n. 1 azioni di risparmio di ITM;
  - € 8,0 per ogni azione di risparmio di ITM;
  - n. 0,1 azioni ordinarie di ITM per ogni n. 1 azioni di risparmio di ITM.

Scenario	29/09/2016	AVG(1M)	AVG(3M)	AVG(6M)	11/07/2016
Dividendo Straordinario					
Prezzo (medio) storico azioni ordinarie HC	68,3	73,2	75,3	71,9	70,5
N° azioni HC ogni n. 1 azione di risparmio ITM	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Componente valore riconosciuto con azioni HC	20,5	22,0	22,6	21,6	21,1
Componente valore riconosciuto con cassa	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Conversione Obbligatoria					
Prezzo (medio) storico azioni ordinarie ITM (€)	31,3	34,5	36,5	36,5	39,9
N° azioni ordinarie ITM ogni n. 1 azione di risparmio ITM	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Componente valore riconosciuto con azioni ordinarie ITM	3,1	3,4	3,6	3,7	4,0
Controvalore offerto per azioni risparmio ITM	31,6	33,4	34,2	33,2	33,1
Prezzo (medio) storico 22/06/16 (risparmio ITM (€))	29,3	26,1	27,2	26,6	27,2
Premio implicito	27,3%	27,8%	25,9%	24,6%	17,2%
Controvalore implicito nell'operazione	1,01	0,97	0,94	0,91	0,83

Introduzione	29/09/2016	AVG(1M)	AVG(3M)	AVG(6M)	11/07/2016
Analisi delle quotazioni di borsa					
Analisi dei premi di conversione	31,35	34,47	36,48	36,52	39,88
Analisi del Net Asset Value (NAV)	24,85	26,15	27,20	26,87	28,25
Liquidity Analysis					

## Premio implicito di conversione

- Tenuto conto dell'andamento storico del prezzo delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di ITM nei sei mesi antecedenti alla data del 29/06/2016, il premio implicito del rapporto di assegnazione ipotizzato nell'Operazione rispetto alle quotazioni storiche (medie) dei titoli risulta compreso tra il 24,5% e il 27,8%.

Scenario	29/09/2016	AVG(1M)	AVG(3M)	AVG(6M)	11/07/2016
Prezzo (medio) storico azioni ordinarie ITM (€)	31,35	34,47	36,48	36,52	39,88
Prezzo (medio) storico azioni di risparmio ITM (€)	24,85	26,15	27,20	26,87	28,25
Rapporto di Conversione implicito nelle quotazioni	0,79	0,76	0,75	0,73	0,71
Rapporto di Conversione ipotizzato	1,01	0,97	0,94	0,91	0,83
Premio implicito	27,3%	27,8%	25,9%	24,56%	17,24%

## Valorizzazione delle azioni di risparmio di ITM nell'ambito dell'operazione

Scenario	29/09/2016	AVG(1M)	AVG(3M)	AVG(6M)	11/07/2016
N° azioni di risparmio ITM (min)	16,3	16,3	16,3	16,3	16,3
Dividendo Straordinario	484,5	488,4	488,8	482,0	475,1
Componente valore riconosciuto con azioni HC	334,1	368,0	368,4	351,6	344,6
Componente valore riconosciuto con cassa	130,4	130,4	130,4	130,4	130,4
Conversione Obbligatoria	51,1	56,2	59,5	59,5	65,0
Componente valore riconosciuto azioni ordinarie ITM	51,1	56,2	59,5	59,5	65,0
Controvalore offerto per azioni risparmio ITM	516,7	566,6	588,5	581,6	574,6
Numero azioni ordinarie HC (prestito (min))	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Numero azioni ordinarie ITM (esenzione (min))	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6

# Contenuti

---

- Introduzione
- Breve descrizione dell'operazione
- **Analisi delle quotazioni di borsa**
- Analisi dei premi di conversione
- Analisi del Net Asset Value (NAV)
- Liquidity Analysis

# Analisi delle quotazioni di borsa

## Descrizione

- Il metodo delle quotazioni di borsa è finalizzato alla determinazione del valore di una società sulla base della capitalizzazione espressa con riferimento ai prezzi dei titoli rappresentativi di tale società, negoziati su mercati azionari regolamentati.
- Nel caso di specie, l'analisi è stata svolta avendo riferimento all'andamento del prezzo delle azioni (ordinarie e di risparmio) di ITM osservato principalmente nei sei mesi antecedenti alla data del 30 giugno 2016, ovvero a partire dal 30 dicembre 2015.
- A livello tecnico, l'analisi dei prezzi storici è stata condotta su base giornaliera utilizzando le seguenti statistiche: media semplice, media ponderata per i volumi di negoziazione giornalieri, valore minimo di giornata e valore massimo di giornata.
- Si precisa che le analisi sono state condotte avendo riferimento ad una frequenza giornaliera utilizzando la misura di prezzo "Volume Weight Average Price".

## Descrizione

- I risultati delle analisi evidenziano che nell'ultimo semestre le quotazioni azionarie ordinarie e di risparmio di Italmobiliare hanno subito oscillazioni relativamente contenute.
- Con riferimento all'analisi dei valori storici minimi e massimi delle azioni ordinarie, si osserva che il prezzo spot (€ 31,347) risulta superiore dell'1,1% rispetto al minimo dell'ultimo mese, degli ultimi tre mesi e degli ultimi sei mesi. Il medesimo prezzo è inferiore in una misura relativamente più ampia rispetto sia al massimo dell'ultimo mese (-16,6%), sia al massimo degli ultimi sei mesi (-19,6%).
- Con riferimento all'analisi dei valori storici minimi e massimi delle azioni di risparmio, si osserva che il prezzo spot (24,852) risulta superiore del 2,5% rispetto al minimo dell'ultimo mese e degli ultimi tre mesi e superiore del 9,5% rispetto al minimo degli ultimi sei mesi. Il medesimo prezzo è inferiore in una misura relativamente più ampia rispetto sia al massimo dell'ultimo mese (-9,5%), sia al massimo degli ultimi sei mesi (-15,9%).

Introduzione
Breve descrizione dell'operazione
Analisi dei prezzi di conversione
Analisi del Net Asset Value (NAV)
Liquidity Analysis

## Analisi dei prezzi storici medi di Italmobiliare S.p.A.

Statistiche dei prezzi delle azioni di ITM al 29/06/2016

Mesi	Azioni ordinarie			Azioni di risparmio		
	Puntuale	M. semplice	M. ponderata*	Puntuale	M. semplice	M. ponderata*
Spot	31,347	31,347	31,347	24,852	24,852	24,852
1	35,919	34,488	33,955	27,157	26,146	26,131
3	38,997	36,480	35,541	27,015	27,199	27,082
6	41,372	36,517	35,451	29,566	26,665	26,339

\*Ponderazione effettuata in base ai volumi giornalieri

Fonte: Bloomberg (giugno 2016).

## Analisi dei prezzi storici minimi e massimi di Italmobiliare S.p.A.

Prezzi minimi e massimi delle azioni di ITM al 29/06/2016

Mesi	Azioni ordinarie			Azioni di risparmio		
	Minimo Prem.P(-1)	Massimo Prem.P(-1)	Minimo Prem.P(-1)	Massimo Prem.P(-1)	Massimo Prem.P(-1)	Massimo Prem.P(-1)
Spot	31,347	31,347	31,347	24,852	24,852	24,852
1	31,004	37,602	-16,6%	24,247	2,9%	27,170
3	31,004	38,897	-19,5%	24,247	2,9%	28,718
6	31,004	41,572	-24,6%	22,705	9,5%	29,566

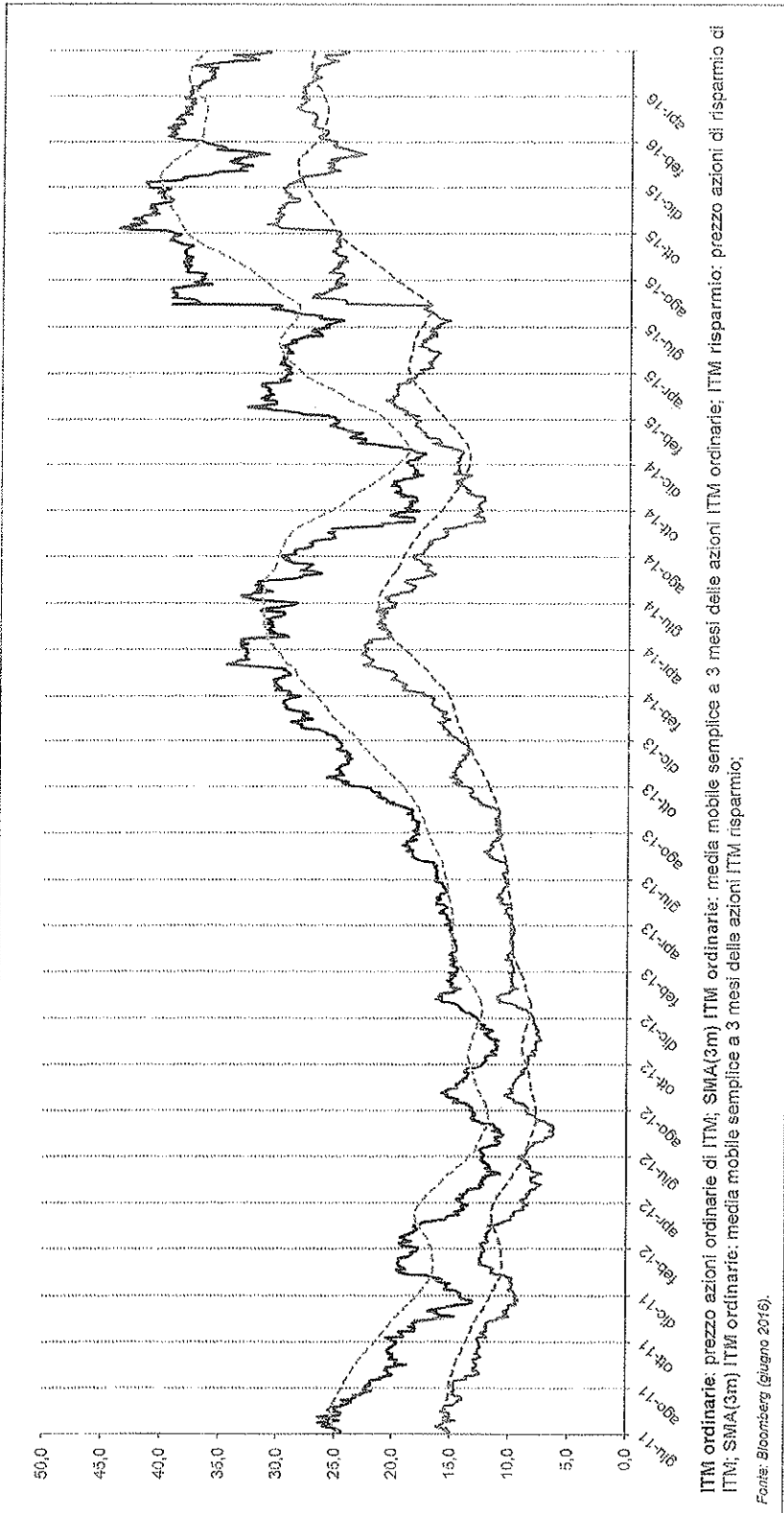
Fonte: Bloomberg (giugno 2016).



# Analisi delle quotazioni di borsa

Introduzione  
Breve descrizione dell'operazione  
Analisi della situazione finanziaria  
Analisi dei piani di conversione  
Analisi del Net Asset Value (NAV)  
Liquidity Analysis

Grafico del prezzo delle azioni ordinarie di ITM, delle azioni di risparmio di ITM nel quinquennio 24/06/2011 - 29/06/2016



ITM ordinarie: prezzo azioni ordinarie di ITM; SMA(3m) ITM ordinarie: media mobile semplice a 3 mesi delle azioni ITM ordinarie; ITM risparmio: prezzo azioni di risparmio di ITM; SMA(3m) ITM risparmio: media mobile semplice a 3 mesi delle azioni ITM risparmio;

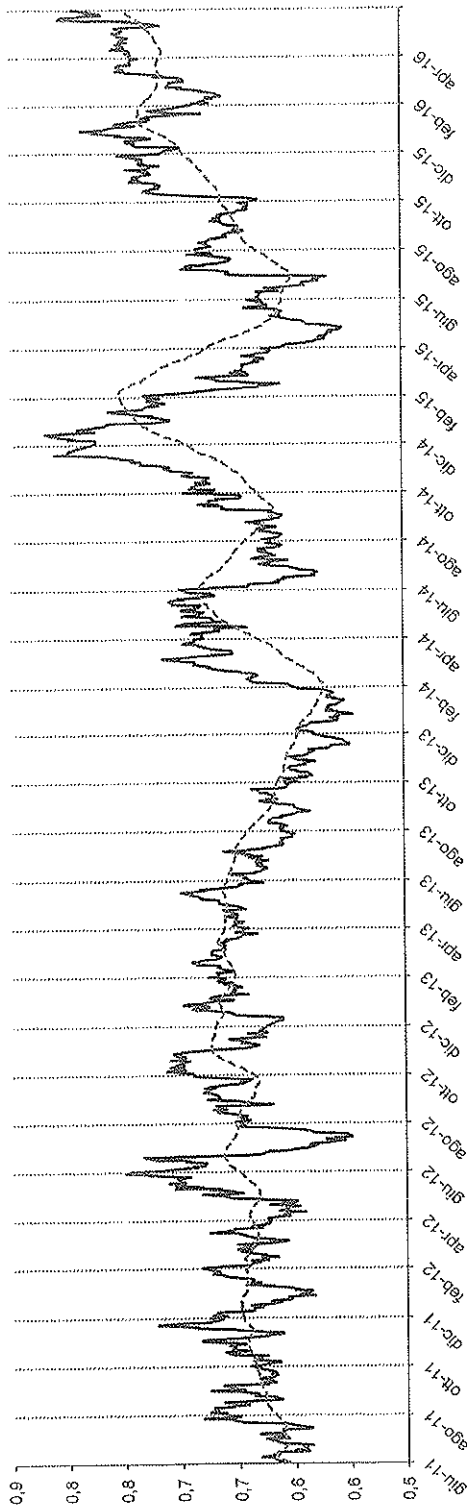
Fonte: Bloomberg (Giugno 2016).



# Analisi delle quotazioni di borsa

- Introduzione
- Breve descrizione dell'operazione
- Analisi dei premi di conversione
- Analisi del Net Asset Value (NAV)
- Liquidity Analysis

Grafico del rapporto di conversione tra le azioni di risparmio di ITM e le azioni ordinarie di ITM nel quinquennio 24/06/2011 – 29/06/2016



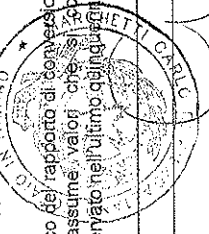
Rapporto di conversione: rapporto tra il prezzo delle azioni ITM risparmio e il prezzo delle azioni ITM ordinarie; SMA(3m) Rapporto di conversione: media mobile semplice a 3 mesi del rapporto di conversione.  
 Fonte: Bloomberg (giugno 2016).

Statistiche del rapporto di conversione al 29/06/2016

Mesi	Puntuale	M. semplice
Spot	0,793	0,793
1	0,756	0,760
3	0,693	0,747
6	0,715	0,732
12	0,626	0,700
60	0,616	0,656

Fonte: Bloomberg (giugno 2016).

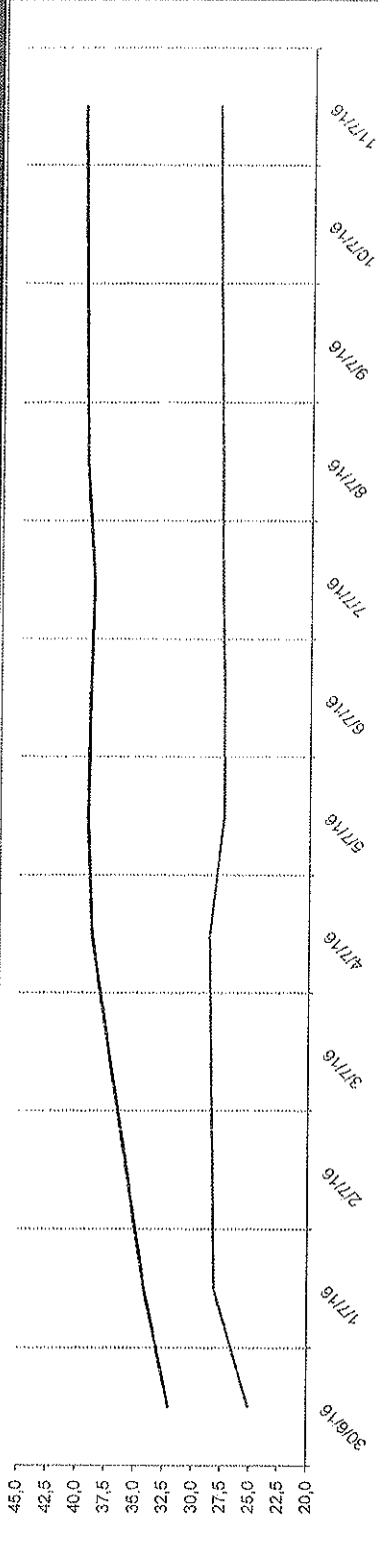
- Dall'analisi delle statistiche storiche relative ai valori dei prezzi delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di ITM è evidente che nell'ultimo quinquennio il rapporto di conversione implicito nelle quotazioni di borsa è variato in un intervallo compreso tra lo 0,6 e 0,8 circa.
- In termini di valori medi (calcolati fino alla data corrente), in funzione dell'ampiezza del periodo preso a riferimento ai fini del calcolo, il rapporto di conversione implicito (medio) risulta compreso tra lo 0,65 e lo 0,80.
- Dall'analisi grafica dell'andamento storico del rapporto di conversione appare altresì evidente che, alla data corrente, tale grandezza assume valori che si collocano nella parte superiore dell'intervallo di oscillazione storico osservato nell'ultimo quinquennio.



# Analisi delle quotazioni di borsa

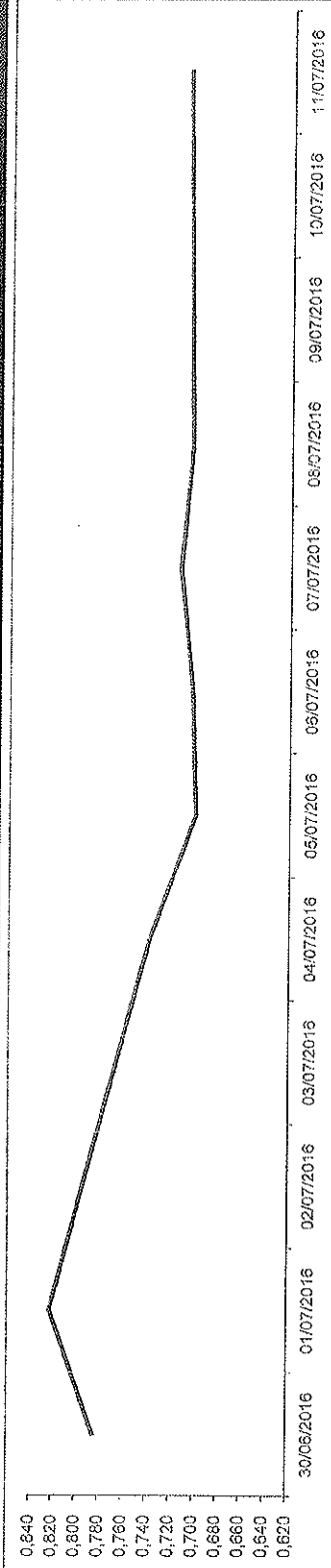
Introduzione
Breve descrizione dell'operazione
Analisi dei premi di conversione
Analisi del Net Asset Value (NAV)
Liquidity Analysis

Grafico del prezzo delle azioni ordinarie di ITM, delle azioni di risparmio di ITM nel periodo dal 30/06/2016 – 11/07/2016



ITM ordinarie: prezzo azioni ordinarie di ITM; ITM risparmio: prezzo azioni di risparmio di ITM risparmio.

Grafico del rapporto di conversione tra le azioni di risparmio di ITM e le azioni ordinarie di ITM nel periodo dal 30/06/2016 – 11/07/2016



Rapporto di conversione: rapporto tra il prezzo delle azioni ITM risparmio e il prezzo delle azioni ITM ordinarie.

Fonte: Bloomberg (luglio 2016).

## Contenuti

- Introduzione
- Breve descrizione dell'operazione
- Analisi delle quotazioni di borsa
- **Analisi dei premi di conversione**
- Analisi del Net Asset Value (NAV)
- Liquidity Analysis



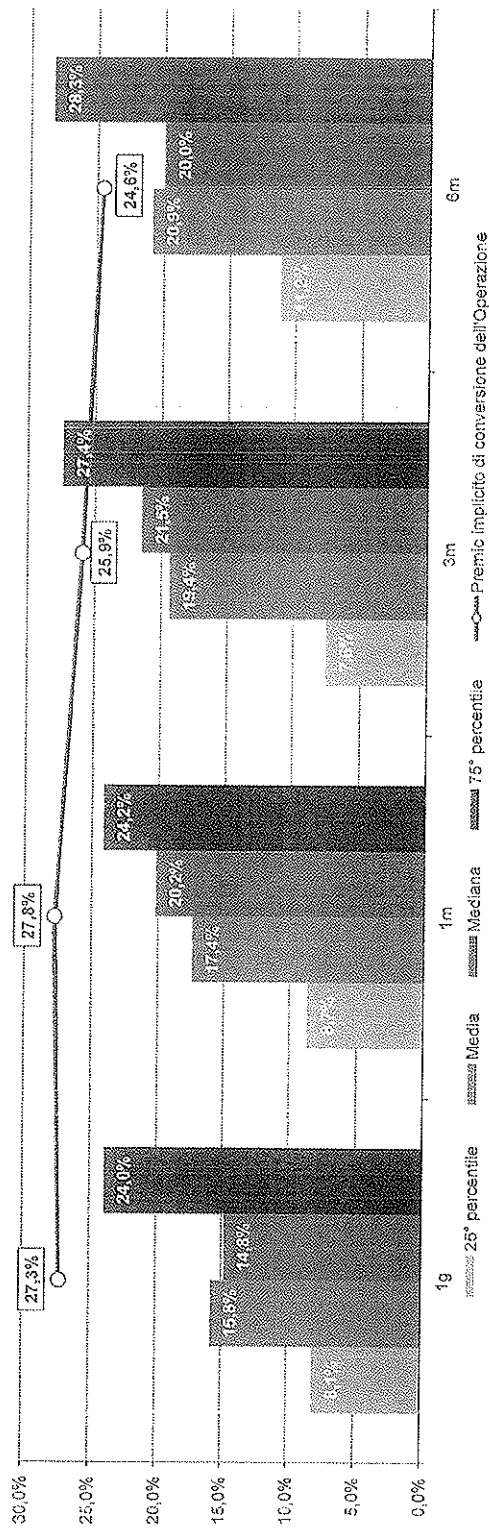
*[Handwritten signature]*

# Analisi dei premi di conversione

Introduzione  
Breve descrizione dell'Operazione  
Analisi delle quotazioni di borsa  
Analisi del premio di conversione  
Analisi del Net Asset Value (NAV)  
Liquidity Analysis

## Valutazione comparativa del premio di conversione dell'operazione rispetto ai premi riconosciuti nell'ambito di un paniere di conversioni comparabili

- L'analisi dei premi di conversione è finalizzata a verificare se il premio di conversione che si intende riconoscere agli azionisti di risparmio ITM – relativamente alla componente di valore riconosciuta in azioni ordinarie di ITM – (il "Premio di Conversione") sia in linea con i valori dei premi riconosciuti in operazioni di conversione analoghe a quella in esame.
- In particolare, in linea con la prassi professionale e le informazioni tipicamente fornite dai principali data provider economico-finanziari (es. Bloomberg), l'analisi è stata effettuata avendo riferimento ai premi calcolati rispetto alla media dei prezzi di chiusura osservati a un giorno e negli 1, 3, e 9 mesi antecedenti a tale data.
- La valutazione comparativa della congruità del Premio di Conversione è stata effettuata avendo riferimento a un campione di operazioni di conversione obbligatorie realizzate in Italia a partire dal 2000. Posta la coerenza metodologica a livello di procedura di calcolo del premio applicata con riferimento all'Operazione e a ciascuna delle operazioni di conversione individuate, la valutazione comparativa si è sostanziata nel confronto tra i premi (percentuali) riferiti all'Operazione e alle statistiche medie e mediane dei corrispondenti premi riferiti al campione di operazioni comparabili.
- All'esito delle analisi effettuate, il premio implicito di conversione dell'Operazione (compreso tra il 24,6% e il 27,8% a seconda dei diversi orizzonti temporali presi a riferimento) è risultato superiore al premio (implicito) medio (compreso tra il 16% e il 21% e mediano (compreso tra il 15% e il 22%) del campione di operazioni di conversione comparabili. E risultato inoltre superiore al premio medio del 75° percentile riferito ai prezzi a un giorno e a un mese e inferiore rispetto al premio medio del 75° percentile riferito a 3/6 mesi.



# Analisi dei premi di conversione

Introduzione
Breve descrizione dell'operazione
Analisi delle quotazioni di borsa
Analisi del premio di conversione
Analisi del Net Asset Value (NAV)
Liquidity Analysis

## Valutazione comparativa del premio di conversione dell'operazione rispetto ai premi riconosciuti nell'ambito di un paniere di conversioni comparabili

• Nella tabella seguente si riportano i valori di dettaglio relativi ai principali termini delle operazioni comparabili selezionate e dei relativi premi impliciti calcolati avendo riferimento ai prezzi (medi) osservati un giorno, un mese, tre mesi e sei mesi prima della data dell'annuncio.

Data	Società	Rapporto di conversione		Premio (rispetto a data annuncio)				
		n° ordinarie	per n° risparmio	Valore	1g	1m	3m	6m
13/09/2000	CIR	1,000	1,000	1,000	14,8%	21,6%	26,1%	32,2%
18/09/2000	Recordati	16,000	25,000	1,563	13,6%	16,2%	10,1%	13,5%
13/11/2001	Alleanza	1,000	1,000	1,000	28,9%	32,1%	41,7%	50,4%
14/12/2001	Cofide	1,000	1,000	1,000	11,0%	5,8%	4,2%	6,8%
26/09/2002	SNIA	1,000	1,000	1,000	25,0%	29,0%	37,0%	41,0%
14/05/2003	NGP	1,000	1,000	1,000	2,4%	11,5%	28,7%	28,0%
23/09/2003	Banca Finnat	1,000	1,000	1,000	22,9%	20,6%	19,6%	19,3%
17/12/2003	Intek	1,000	1,000	1,000	3,1%	2,3%	1,4%	1,4%
03/11/2005	Valentino Fashion Group	1,000	1,000	1,000	17,6%	20,2%	22,8%	23,6%
15/05/2007	Callagirene	1,000	1,000	1,000	-2,6%	-0,4%	0,4%	-0,6%
27/10/2011	Fiat risparmio	0,875	1,000	1,143	27,9%	26,7%	24,4%	20,0%
27/10/2011	Fiat Industrial risparmio	0,725	1,000	1,379	37,2%	33,6%	33,7%	28,6%
11/02/2013	Exor risparmio	1,000	1,000	1,000	10,2%	14,7%	14,4%	17,5%
06/03/2014	Italcementi	0,650	1,000	1,538	19,0%	21,6%	21,5%	22,2%
05/11/2015	Telecom Italia	1,000	0,870	0,870	6,0%	5,0%	5,0%	7,0%
Media					15,8%	17,4%	19,4%	20,9%
Mediana					14,8%	20,2%	21,5%	20,0%
Premio implicito di conversione dell'Operazione					27,3%	27,8%	25,9%	24,6%



## Contenuti

---

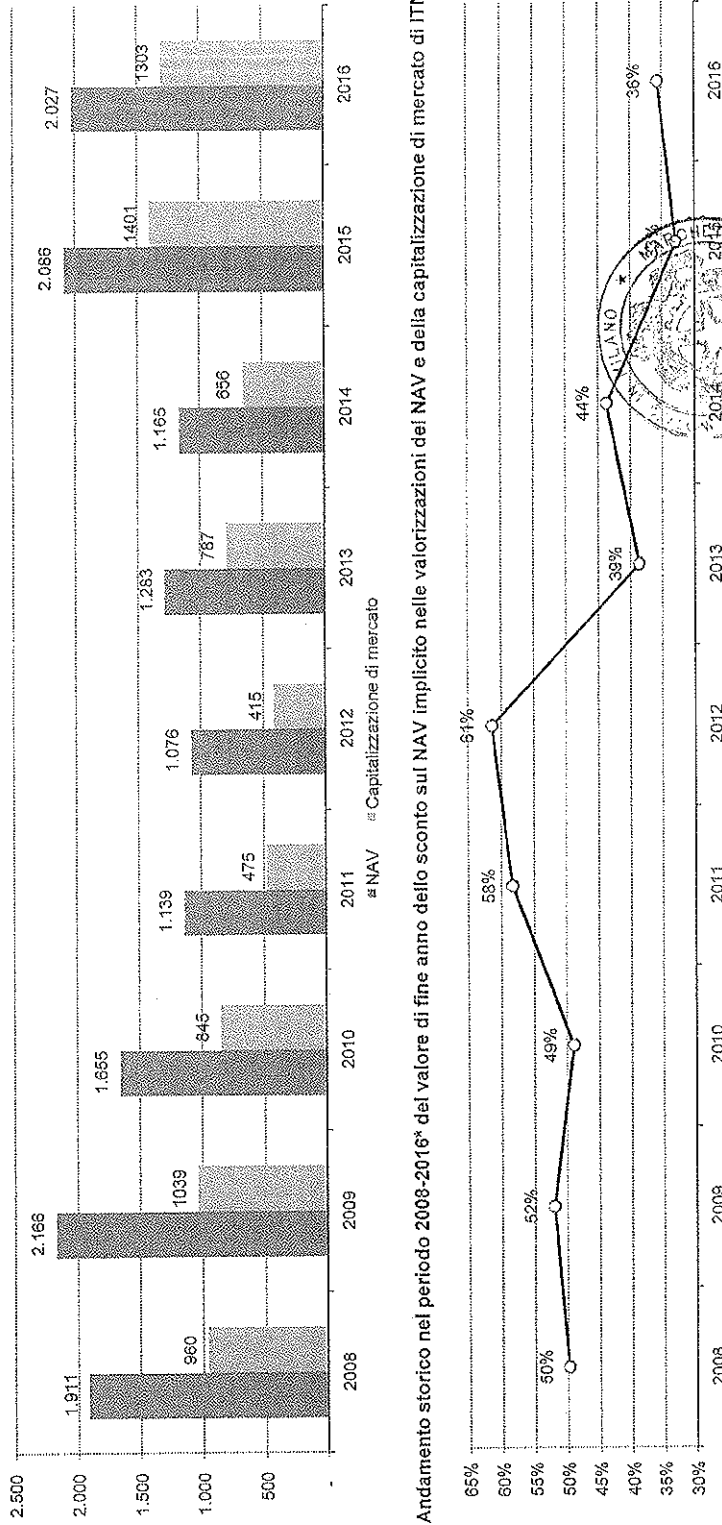
- Introduzione
- Breve descrizione dell'operazione
- Analisi delle quotazioni di borsa
- Analisi dei premi di conversione
- **Analisi del Net Asset Value (NAV)**
- Liquidity Analysis

# Analisi del Net Asset Value (NAV)

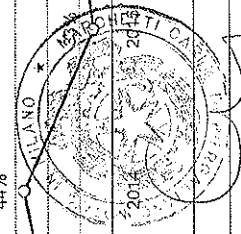
Introduzione  
Breve descrizione dell'operazione  
Analisi delle quotazioni di Borsa  
Analisi dei premi di conversione  
Analisi del NAV e della Capitalizzazione di Mercato  
Liquidity Analysis

## Andamento storico nel periodo 2008-2016\* del valore del Net Asset Value (NAV), della capitalizzazione di mercato e dello sconto sul NAV di ITM

Andamento storico nel periodo 2008-2016\* del valore di fine anno del Net Asset Value (NAV) e della capitalizzazione di mercato di ITM (€/mln)



Andamento storico nel periodo 2008-2016\* del valore di fine anno dello sconto sul NAV implicito nelle valorizzazioni del NAV e della capitalizzazione di mercato di ITM



\* Si precisa che i valori al 2016 sono riferiti al mese di marzo 2016.

Fonte: report di Italmobiliare

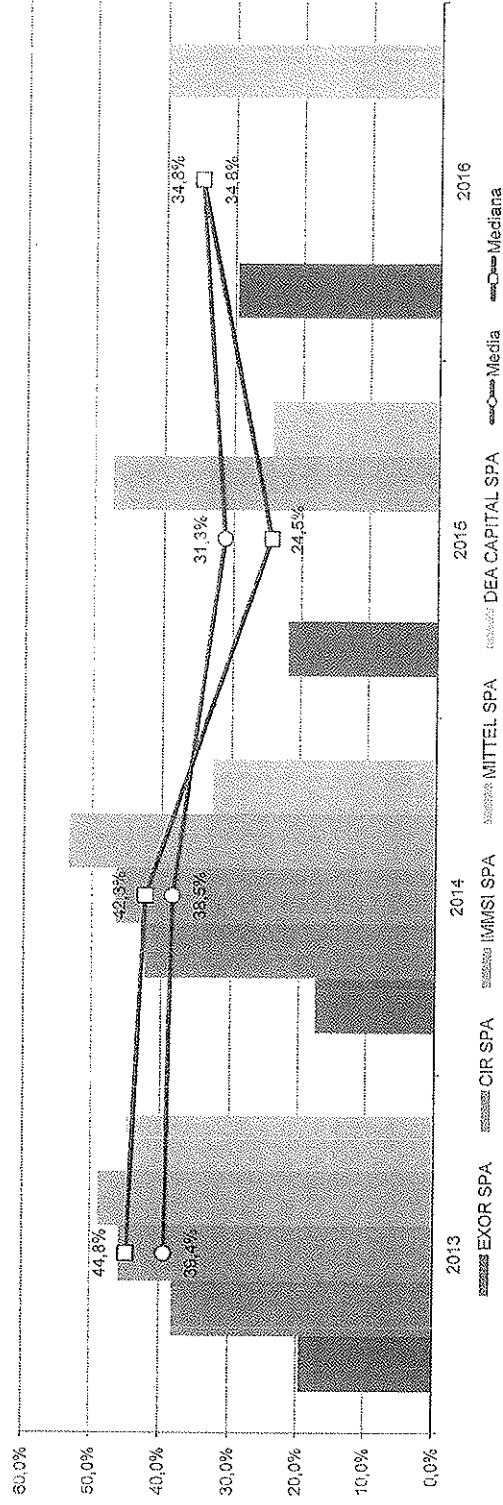
# Analisi del Net Asset Value (NAV)

Introduzione  
Breve descrizione dell'operazione  
Analisi delle quotazioni di borsa  
Analisi dei premi di conversione  
Analisi del NAV e della Liquidità

Liquidity Analysis

## Valutazione comparativa dello sconto sul NAV implicito nell'operazione rispetto agli sconti sul NAV relativi ad un campione di società comparabili a ITM

- L'analisi dello sconto sul NAV storico di ITM (lo "Sconto sul NAV") è finalizzata a verificare se i valori recenti di grandezza siano in linea con i valori coevi degli sconti sul NAV relativi ad un campione di società comparabili a ITM.
- In particolare, tale analisi è stata effettuata avendo riferimento a un insieme di società comparabili a ITM in termini di:
  - tipologia di società a livello di settore di attività; holding prevalentemente di partecipazioni societarie;
  - area geografica di riferimento: Italia.
- L'intersezione di tali criteri ha permesso di individuare un campione di 5 società comparabili a ITM (le "Comparabili"). Dato il campione di Comparabili così individuato, l'effettiva disponibilità o meno dei dati ricercati ha operato, nei fatti, quale ulteriore criterio per definire il campione effettivamente utilizzato per svolgere la valutazione.
- All'esito delle analisi effettuate con riferimento al periodo dal 2013 al 2016, lo Sconto sul NAV (compreso tra il 33% e il 44% a seconda dell'anno del quadriennio 2013-2016 presi a riferimento) è risultato sostanzialmente in linea con lo sconto sul NAV medio (compreso tra il 31% e il 39%) e mediano (compreso tra il 24% e il 45%) riferito al campione di Comparabili.





# Contenuti

- Introduzione
- Breve descrizione dell'operazione
- Analisi delle quotazioni di borsa
- Analisi dei premi di conversione
- Analisi del Net Asset Value (NAV)

## • Liquidity Analysis



# Liquidity Analysis

## Descrizione

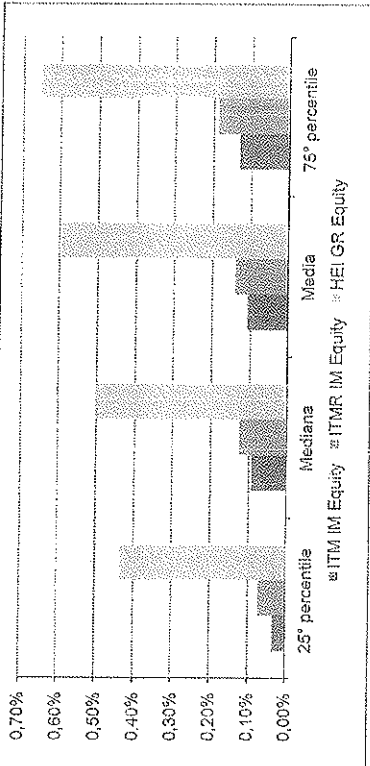
- La liquidity analysis delle azioni ordinarie di ITM, delle azioni di risparmio di ITM e delle azioni HC è stata effettuata sulla base di indicatori statistici comunemente utilizzati nella prassi professionale al fine di determinare il livello di liquidabilità di un dato strumento finanziario. Ad ogni modo, tenuto conto della limitata significatività dello studio effettuato, le risultanze delle analisi di seguito reipologate assumono una valenza principalmente descrittiva.
- In particolare, gli indicatori utilizzati a tale fine sono i seguenti:
  - principali dati statistici (25° percentile, mediana, media, 75° percentile) relativi ai valori riferiti al biennio dal 4 luglio 2014 al 24 giugno 2014 (con frequenza settimanale) del rapporto tra i volumi di negoziazione giornalieri e l'ammontare del flottante del titolo;
  - il valore al 28 giugno 2016 del rapporto tra l'ammontare del flottante e il totale dei titoli azionari che compongono il capitale sociale.
- I risultati, pur con i limiti che caratterizzano l'analisi svolta, mostrano che:
  - le azioni ordinarie ITM sono caratterizzate da un rapporto medio volumi/flottante pari allo 0,11% e da un rapporto flottante/totale azioni emesse del 38,76%;
  - le azioni di risparmio ITM presentano un rapporto medio volumi/flottante pari allo 0,14% e un rapporto flottante/totale azioni emesse del 100%;
  - le azioni HC presentano un rapporto medio volumi/flottante pari allo 0,59% e un rapporto flottante/totale azioni emesse del 73,80%.

- Le azioni di HC risultano pertanto i titoli caratterizzati dal maggiore livello di liquidabilità – misurato in funzione del valore degli indicatori selezionati – sia rispetto alle azioni ordinarie di ITM sia rispetto alle azioni di risparmio di ITM.

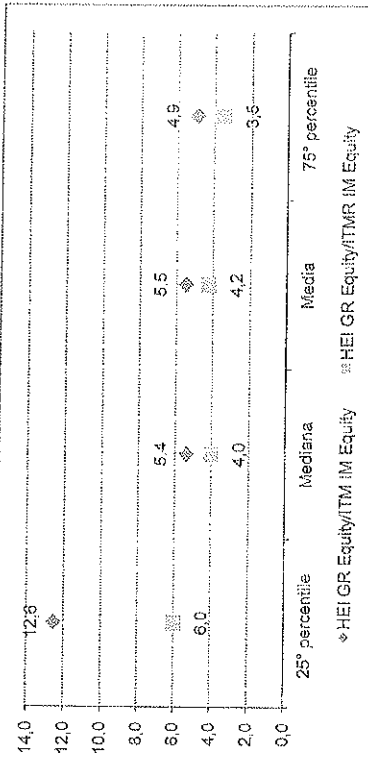
Analisi di liquidità	Volumi giornalieri/Flottante (04/07/2014 - 24/06/2016)		Flottante/ Totale azioni	
	25° percentile	Mediana	Media	75° percentile
ITM ordinaria	0,03%	0,09%	0,11%	0,13%
ITM risparmio	0,07%	0,12%	0,14%	0,19%
HC ordinaria	0,44%	0,50%	0,59%	0,65%
HC ord./ITM ord.	12,6	5,4	5,5	4,9
HC ord./ ITM risp.	5,0	4,0	4,2	3,5

Introduzione  
Breve descrizione dell'operazione  
Analisi delle quotazioni di borsa  
Analisi dei premi di conversione  
Analisi del Net Asset Value (NAV)

## Statistiche relative al rapporto tra i volumi di negoziazione giornalieri e il flottante dei titoli azionari (04/07/2014 - 24/06/2016)



## Coefficienti relativi al livello di liquidità del titolo azionario HC rispetto al livello di liquidità delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di ITM



# Disclaimer

## Disclaimer

- Il presente documento (il "Documento") è strettamente confidenziale ed è stato predisposto come base di discussione per il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare S.p.A. (la "Società"), la Società è, sin da ora, autorizzata : (i) a descrivere il contenuto del Documento nelle relazioni illustrative per l'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e per l'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio della Società e nel contesto dell'eventuale di ogni ulteriore comunicazione da pubblicarsi ai sensi di legge e regolamento; (ii) ad allegare, ove ritenuto opportuno, il Documento alle relazioni illustrative del Consiglio di amministrazione per l'Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e per l'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio della Società; e (iii) a trasmettere, ove richiesto, il Parere a Consob, e a Borsa Italiana e a qualsiasi altra autorità competente.
- I dati, le informazioni, le stime e le proiezioni in esso contenute non possono essere utilizzate per alcuno scopo differente da quello espressamente specificato nel Documento.
- Le considerazioni riportate nel Documento sono basate sul complesso delle valutazioni in esso contenute. Nessuna parte del Documento può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza e/o per scopi differenti rispetto a quelli espressamente specificati.
- La valutazione è stata effettuata sulla base delle condizioni economiche e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario. Nulla di quanto esposto nel Documento può essere interpretato come una garanzia o un'opinione circa il futuro andamento delle società esaminate. Eventi che si verificano successivamente alla data odierna potrebbero influire sul Documento e sulle assunzioni impiegate ai fini della sua predisposizione. Lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare, correggere o ribadire la propria opinione.
- Le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della stima sono state fornite da Italmobiliare S.p.A..



**Prospetti pro-forma del Bilancio Consolidato e del Bilancio Separato relativi al periodo chiuso al  
31 dicembre 2015 di Italmobiliare S.p.A.**

**Premessa**

Come illustrato nella Relazione Finanziaria 2015 si ricorda che lo scorso 28 luglio 2015 Italmobiliare aveva siglato con HeidelbergCement un accordo che prevedeva la cessione dell'intero pacchetto azionario detenuto in Italcementi. L'accordo raggiunto avrebbe avuto un significativo valore industriale per entrambi i Gruppi e avrebbe dato vita ad un operatore di riferimento per l'intero settore dei materiali da costruzione, attualmente soggetto ad un'ampia fase di consolidamento a livello mondiale.

L'accordo siglato con HeidelbergCement prevedeva:

1. l'acquisto della partecipazione detenuta dalla capogruppo Italmobiliare nel capitale azionario di Italcementi (pari al 45,0% del capitale, rappresentato da 157,2 milioni di azioni) ad un prezzo di 10,60 euro per azione, che rappresentava un premio del 70,6% rispetto al prezzo medio ponderato di Borsa nei tre mesi antecedenti l'annuncio dell'accordo, per un valore complessivo di 1,67 miliardi di euro;
2. l'assegnazione ad Italmobiliare, come parte del corrispettivo di acquisto, di una quota del capitale di HeidelbergCement, a scelta di Italmobiliare compresa fra il 4,0% e il 5,3%, tramite aumento di capitale riservato, che corrispondeva a un controvalore tra 560 e 760 milioni di euro. Con questa partecipazione azionaria Italmobiliare sarebbe diventato il secondo azionista industriale di HeidelbergCement;
3. il valore delle nuove azioni HeidelbergCement emesse a favore di Italmobiliare sarebbe stato il più alto fra il valore definito di 72,5 euro per azione e la media ponderata del prezzo di Borsa delle azioni HeidelbergCement registrato nel mese antecedente il closing. Una volta definito il prezzo unitario e il numero delle azioni HeidelbergCement che Italmobiliare avrebbe deciso di ricevere, la differenza rispetto al corrispettivo complessivo pattuito per le azioni Italcementi fissato in 10,60 sarebbe stato pagato per cassa da HeidelbergCement a Italmobiliare.
4. il completamento dell'operazione sarebbe stato subordinato alle approvazioni da parte delle autorità antitrust previste entro il 2016.

Italmobiliare, nell'ambito della stessa operazione, si era poi impegnata ad acquistare da Italcementi i cd. "non core asset" che includono le partecipazioni detenute nel settore dell'e-procurement (Gruppo BravoSolution) e nel settore delle energie rinnovabili (Gruppo Italgem), oltre ad alcuni immobili, confermando la propria vocazione di holding di partecipazioni industriali. Queste transazioni, il cui valore complessivo era di circa 241 milioni di euro (al netto della rispettiva posizione finanziaria), sarebbero avvenute contestualmente al closing della cessione Italcementi.

Complessivamente l'operazione concordata con HeidelbergCement avrebbe generato per Italmobiliare una liquidità di cassa di circa 670-870 milioni di euro, in funzione alla quota sottoscritta in azioni HeidelbergCement.

Le operazioni sopra descritte si sono concretizzate il 30 giugno 2016 relativamente alla acquisizione dei "non core asset" da Italcementi S.p.A. sulla base delle ipotesi indicate e il primo luglio 2016 relativamente alla cessione delle azioni Italcementi ad HeidelbergCement dietro pagamento per cassa e per azioni HeidelbergCement.

Tali eventi hanno determinato un rilevante impatto sulla struttura patrimoniale, economica e finanziaria di Italmobiliare con conseguente necessità di inserimento di informazioni finanziarie di tipo pro-forma tenuto anche conto che i dati semestrali 2016 di prossima pubblicazione non conterranno ancora l'intero effetto economico e finanziario derivante della cessione di Italcementi.

Si riportano di seguito i prospetti della Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2015, del Conto Economico consolidato pro-forma dell'intero esercizio 2015 e del Rendiconto Finanziario consolidato pro-forma dell'esercizio 2015, nonché i prospetti della Situazione Patrimoniale e Finanziaria del bilancio separato di Italmobiliare S.p.A. pro-forma al 31 dicembre 2015, del Conto Economico del bilancio separato di Italmobiliare S.p.A..

pro-forma dell'intero esercizio 2015 e del Rendiconto Finanziario del bilancio separato di Italmobiliare S.p.A. pro-forma dell'intero esercizio 2015.

I prospetti pro-forma relativi sia al bilancio consolidato che a quello separato non sono stati assoggettati ad esame da parte della Società di Revisione.

I prospetti contabili pro-forma sia a livello consolidato che separato sono stati predisposti sulla base dei dati storici dei bilanci consolidato e separato al 31.12.2015 predisposti in conformità agli IFRS e sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione (vedi Relazione della Società di Revisione pagg. 205 e 347 della Relazione Finanziaria Italmobiliare 2015).

I Prospetti contabili pro-forma sono stati redatti unicamente per scopi illustrativi, e sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti economici patrimoniali e finanziari della cessione, della controllata Italcementi, al gruppo tedesco HeidelbergCement.

I Prospetti contabili pro-forma sono stati redatti in accordo ai criteri di redazione disciplinati dalla comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

#### **Presentazione dei prospetti contabili pro-forma**

La presentazione dei Prospetti Contabili pro-forma viene effettuata su uno schema a tre colonne che evidenzia per ciascun prospetto il dato contabile storico, le rettifiche pro-forma e il dato pro-forma rielaborato.

Le rettifiche pro-forma vengono poi descritte nelle Note Esplicative specifiche per ciascun prospetto sia a livello di bilancio consolidato che di bilancio separato.

In considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati con diverso riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico, gli stati patrimoniali e i conti economici pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i diversi documenti.

#### **Scopo della presentazione dei dati pro-forma**

Lo scopo della presentazione dei dati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente gli effetti significativi della operazione di cessione della partecipazione in Italcementi al gruppo tedesco HeidelbergCement e della acquisizione, da parte di Italmobiliare delle attività "non core asset" detenute da Italcementi apportando ai dati storici le appropriate rettifiche pro-forma.

In particolare gli effetti di tali operazioni sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale pro-forma sia consolidato che separato come se fossero state poste in essere al 31.12.2015, e nel conto economico pro-forma sia consolidato che separato e nel rendiconto finanziario pro-forma sia consolidato che separato, come se tali operazioni fossero state poste in essere al 1° gennaio 2015.

E' stata infine rielaborata una situazione patrimoniale pro-forma del solo bilancio separato di Italmobiliare al 31.12.2015 che tiene conto, oltre che degli effetti significativi della operazione di cessione della partecipazione in Italcementi al gruppo tedesco HeidelbergCement e della acquisizione dei "non core asset", anche della stima dell'effetto patrimoniale e finanziario derivante dalla distribuzione del dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. L'operazione in questione, diffusa al mercato con un comunicato in data primo luglio 2016, verrà deliberata dalla prossima Assemblea straordinaria del 4 agosto 2016 e di conseguenza il prospetto pro-forma della sola situazione patrimoniale di Italmobiliare al 31.12.2015 è stato integrato con questa stima esclusivamente a fini illustrativi.

## Principi contabili

I principi contabili adottati per la predisposizione dei prospetti contabili pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato e bilancio separato di Italmobiliare al 31.12.2015.

### Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Contabili pro-forma sono gli IFRS adottati dall'Unione europea.

Le rettifiche pro-forma sopra illustrate sono state apportate adottando la regola generale secondo la quale le operazioni riferite allo stato patrimoniale si assumono avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico e il rendiconto finanziario le operazioni si assumono avvenute all'inizio del periodo stesso.

E' importante inoltre per una migliore comprensione delle diverse elaborazioni successive ricordare che il bilancio consolidato storico al 31 dicembre 2015 è stato redatto sulla base del principio contabile IFRS5 e ciò ha implicato il consolidamento integrale dei "non core asset" mentre le attività e passività classificate come possedute per la vendita non sono state più consolidate "linea per linea", bensì:

- nello stato patrimoniale consolidato con evidenza separata, mediante specifiche linee, del valore delle attività e, rispettivamente, delle passività incluse nel "gruppo in dismissione" classificato come posseduto per la vendita;
- nel conto economico consolidato il complessivo risultato netto attribuibile al perimetro del "gruppo in dismissione" classificato come posseduto per la vendita è stato rappresentato in un'unica linea ("Risultato da attività operative cessate, al netto degli effetti fiscali") separata dal risultato netto delle attività in funzionamento;
- nel rendiconto finanziario i flussi derivanti dalle attività operative delle attività possedute per la vendita, i flussi da attività di investimento delle attività possedute per la vendita e cedute e i flussi da attività finanziaria delle attività possedute per la vendita sono stati indicati separatamente dagli altri flussi derivanti da attività in funzionamento

Sono inoltre state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

- L'acquisto, avvenuto il 30 giugno 2016, da parte di Italmobiliare dell'immobile sito in Roma di proprietà di Italcementi è stato effettuato sulla base di una valutazione eseguita da un perito indipendente per un importo di 15 milioni di euro; le spese accessorie relative alle imposte indirette sono state capitalizzate. Tale acquisto ha avuto rilevanza solo nel bilancio separato pro-forma e non nel bilancio consolidato pro-forma in quanto tale immobile era già consolidato in linea nei dati storici al 31.12.2015.
- L'acquisto dalla controllata Italcementi, avvenuto il 30 giugno 2016, da parte di Italmobiliare delle controllate Bravosolution e Italgen, anch'esso effettuato sulla base di una valutazione eseguita da un perito indipendente per un importo di 186 milioni di euro. Nel bilancio separato pro-forma l'operazione è stata inserita sulla base della continuità dei valori contabili (OPI 1) con mantenimento, in Italmobiliare, del valore di carico preesistente in Italcementi delle società acquisite apportando il differenziale di prezzo pagato, rispetto al valore di carico inserito, ad incremento del valore della partecipazione nella controllata Italcementi. Tale acquisto ha avuto rilevanza solo nel bilancio separato pro-forma e non nel bilancio consolidato pro-forma in quanto tali partecipazioni erano già consolidate in linea nei dati storici al 31.12.2015.
- La cessione della partecipazione Italcementi al gruppo tedesco HeidelbergCement, avvenuta il primo luglio 2016, ha comportato l'eliminazione della partecipazione Italcementi in Italmobiliare (classificata come attività posseduta per la vendita) e in contropartita l'inserimento delle azioni HeidelbergCement valorizzate sulla

base del fair value del giorno di acquisto e della cassa ricevuta. E' stata inoltre rilevata la plusvalenza derivante dalla cessione pari alla differenza tra il fair value delle attività ricevute e il valore di carico nel bilancio separato. A livello di bilancio consolidato la cessione ha comportato la eliminazione delle attività, delle passività possedute per la vendita e della quota di patrimonio netto attribuito al gruppo ceduto, l'iscrizione delle azioni HeidelbergCement valorizzate sulla base del fair value del giorno di acquisto e della cassa ricevuta. E' stata infine rilevata la plusvalenza derivante dalla cessione pari alla differenza tra il fair value della cessione e il valore di carico nel bilancio consolidato del patrimonio netto del gruppo ceduto; questa ultima valorizzazione è stata effettuata sulla base dei dati ultimi disponibili relativi al 31/12/2015.

- Sono state rilevate le imposte sulla plusvalenza da cessione sulla base dei valori di carico fiscali con conseguente attivazione e successivo utilizzo delle imposte anticipate iscrivibili a fronte di perdite fiscali pregresse accertate; per la quota della plusvalenza non compensabile con perdite fiscali pregresse e per la quota di IVA indeducibile relativa alla acquisto dell'immobile di Roma, sono stati inseriti i corrispondenti debiti tributari.
- Sono stati eliminati i dividendi percepiti nel 2015 dalla controllata Italcementi e sono stati inseriti i dividendi che sarebbero stati incassati dalle società Italgem e HeidelbergCement. Tale rettifica non ha però modificato la valorizzazione delle imposte sul reddito. Nel bilancio consolidato pro-forma, sono stati inseriti solo i dividendi dalla partecipazione HeidelbergCement in quanto i dividendi percepiti dalle controllate sono stati eliminati.
- Nel conto economico consolidato del 2015 è stato eliminato il risultato del gruppo Italcementi inserito nel bilancio consolidato storico.

Prospetti consolidati pro-forma al 31.12.2015

**GRUPPO Italmobiliare**

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

	Bilancio al 31.12.2015 IFRS 5	Rettifiche pro-forma	Bilancio al 31.12.2015 IFRS 5 pro-forma	Note
(migliaia di euro)				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	131.238		131.238	
Investimenti immobiliari	6.510		6.510	
Avviamento	24.423		24.423	
Attività immateriali	20.009		20.009	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	17.735		17.735	
Partecipazioni in altre imprese	204.387	717.570	921.957	1
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	37.270		37.270	
Attività per imposte anticipate	23.047	(5.664)	17.383	2
Crediti verso dipendenti non correnti				
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>464.619</b>	<b>711.906</b>	<b>1.176.525</b>	
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	33.459		33.459	
Crediti commerciali	108.001		108.001	
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	25.006		25.006	
Crediti tributari	3.782		3.782	
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	173.395		173.395	
Disponibilità liquide	118.173	678.912	797.085	3
<b>Totale attività correnti</b>	<b>461.816</b>	<b>678.912</b>	<b>1.140.728</b>	
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>8.598.004</b>	<b>(8.598.004)</b>		<b>4</b>
<b>Totale attività</b>	<b>9.524.439</b>	<b>(7.207.186)</b>	<b>2.317.253</b>	
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale	100.167		100.167	
Riserve da sovrapprezzo azioni	177.191		177.191	
Riserve	85.747		85.747	
Azioni proprie	(20.792)		(20.792)	
Utili a nuovo	1.496.244	4.082	1.500.326	5
<b>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</b>	<b>1.838.557</b>	<b>4.082</b>	<b>1.842.639</b>	
Partecipazioni di terzi	2.490.918	(2.484.687)	6.231	6
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>4.329.475</b>	<b>(2.480.605)</b>	<b>1.848.870</b>	
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie	43.242		43.242	
Benefici ai dipendenti	11.444		11.444	
Fondi	50.295		50.295	
Altri debili e passività non correnti	1.637		1.637	
Passività per imposte differite	4.282		4.282	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>110.900</b>		<b>110.900</b>	
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e prestiti a breve	156.851		156.851	
Passività finanziarie	62.971		62.971	
Debiti commerciali	58.215		58.215	
Fondi	986		986	
Debiti tributari	1.846	5.502	7.348	7
Altre passività	71.112		71.112	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>351.981</b>	<b>5.502</b>	<b>357.483</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>462.881</b>	<b>5.502</b>	<b>468.383</b>	
<b>Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita</b>	<b>4.732.083</b>	<b>(4.732.083)</b>		<b>8</b>
<b>Totale patrimonio e passività</b>	<b>9.524.439</b>	<b>(7.207.186)</b>	<b>2.317.253</b>	



**GRUPPO Italmobiliare**  
**Prospetto del conto economico**

	Bilancio 2015 IFRS 5	Rettifiche pro-forma	Bilancio 2015 IFRS 5 pro-forma	note
(migliaia di euro)				
<b>Ricavi</b>	<b>401.969</b>	<b>7.875</b>	<b>409.844</b>	9
Altri ricavi e proventi	8.355		8.355	
Variazioni rimanenze	(1.373)		(1.373)	
Lavori interni	5.691		5.691	
Costi per materie prime e accessori	(170.996)		(170.996)	
Costi per servizi	(69.656)		(69.656)	
Costi per il personale	(133.102)		(133.102)	
Oneri e proventi operativi diversi	(7.913)	(2.800)	(10.713)	
<b>Margine Operativo Lordo corrente</b>	<b>32.975</b>	<b>5.075</b>	<b>38.050</b>	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	10		10	
Costi per il personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(124)		(124)	
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	(34.848)		(34.848)	
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>(1.987)</b>	<b>5.075</b>	<b>3.088</b>	
Ammortamenti	(19.749)		(19.749)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	2.770		2.770	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(18.966)</b>	<b>5.075</b>	<b>(13.891)</b>	
Proventi finanziari	4.237		4.237	
Oneri finanziari	(4.343)		(4.343)	
Differenze cambio e derivati netti	(808)		(808)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(457)		(457)	
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(1.590)		(1.590)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(21.927)</b>	<b>5.075</b>	<b>(16.852)</b>	
Imposte dell'esercizio	(4.218)	(8.366)	(12.584)	11
<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>(26.145)</b>	<b>(3.291)</b>	<b>(29.436)</b>	
Risultato da attività operative cessate, al netto degli effetti fiscali	80.932	10.000	90.932	12
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>54.787</b>	<b>6.709</b>	<b>61.496</b>	
Attribuibile a:				
Soci della controllante	6.954	51.987	58.941	
Interessenze di pertinenza di terzi	47.833	(45.278)	2.555	

GRUPPO Italmobiliare  
Rendiconto finanziario

	Bilancio 2015 IFRS 5	Rettifiche pro-forma	Bilancio 2015 IFRS 5 pro-forma	note
(migliaia di euro)				
<b>A) Flusso dell'attività operativa</b>				
Risultato ante imposte	(21.927)	7.875	(14.052)	13
Rettifiche per:				
Ammortamenti e svalutazioni	17.436		17.436	
Storno risultato partecipazioni ad equity	1.163		1.163	
(Più)/meno da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	(9.857)		(9.857)	
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	33.920		33.920	
Stock option				
Storno proventi e oneri finanziari netti	(2.387)		(2.387)	
<b>Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.</b>	<b>18.348</b>	<b>7.875</b>	<b>26.223</b>	
<b>Variazioni del capitale d'esercizio:</b>				
Rimanenze	(4.441)		(4.441)	
Crediti commerciali	(3.727)		(3.727)	
Debiti commerciali	12.438		12.438	
Altri crediti/debiti ratei e risconti	12.214		12.214	
<b>Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari</b>	<b>34.832</b>	<b>7.875</b>	<b>42.707</b>	
Oneri finanziari netti pagati	(1.614)		(1.614)	
Dividendi ricevuti	5.224		5.224	
Imposte pagate	(16.653)		(16.653)	
(13.043)			(13.043)	
<b>Flusso dell'attività operativa delle attività oggetto di cessione</b>	<b>433.943</b>	<b>(433.943)</b>		14
<b>Totale A)</b>	<b>455.732</b>	<b>(426.068)</b>	<b>29.664</b>	
<b>B) Flusso da attività di investimento:</b>				
Investimenti in immobilizzazioni:				
Materiali	(15.768)		(15.768)	
Immateriali	(6.784)		(6.784)	
Finanziarie (Partecipazioni) al netto della tesoreria acquisita (*)	(12.304)	(717.570)	(729.874)	15
<b>Totale investimenti</b>	<b>(34.856)</b>	<b>(717.570)</b>	<b>(752.426)</b>	
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti	113.785	1.595.461	1.709.246	16
<b>Totale disinvestimenti</b>	<b>113.785</b>	<b>1.595.461</b>	<b>1.709.246</b>	
Flusso da attività di investimento delle attività cedute	(227.936)		(227.936)	
Flusso da attività di investimento delle attività oggetto di cessione	(302.673)	302.673		17
<b>Totale B)</b>	<b>(451.680)</b>	<b>1.180.564</b>	<b>728.884</b>	
<b>C) Flusso da attività finanziaria:</b>				
Variazioni di debiti finanziari	(20.754)		(20.754)	
Variazioni di crediti finanziari	(56.674)		(56.674)	
Variazioni partecipazioni correnti	1.057		1.057	
Acquisto azioni proprie	434		434	
Variazione percentuale di interesse in società consolidate		(201.709)	(201.709)	18
Dividendi pagati	(11.694)		(11.694)	
Altri movimenti del patrimonio netto	356		356	
Flusso da attività finanziaria delle attività oggetto di cessione	(136.490)	131.345	(5.145)	19
<b>Totale C)</b>	<b>(223.765)</b>	<b>(70.364)</b>	<b>(294.129)</b>	
<b>D) Differenze di conversione e altre variazioni</b>				
Differenze da conversione e altre variazioni	718		718	
Differenze da conv. e altre var. relative all'attività destinata alla cessione	(526.369)	(5.220)	(531.589)	20
<b>Totale D)</b>	<b>(525.651)</b>	<b>(5.220)</b>	<b>(530.871)</b>	
<b>E) Variazione disponibilità liquide</b>	<b>(A+B+C+D)</b>	<b>678.912</b>	<b>(66.452)</b>	
<b>F) Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>863.537</b>		<b>863.537</b>	
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>(E+F)</b>	<b>118.173</b>	<b>797.085</b>	

## Note esplicative

Dettaglio delle rettifiche pro-forma al 31.12.2015:

- 1) L'importo pari a 717.570 migliaia di euro si riferisce al valore di iscrizione al fair value delle numero 10.500.000 azioni HeidelbergCement, ricevute a fronte della cessione di Italcementi, per un valore unitario di 68,34 euro;
- 2) L'importo di -5.664 migliaia di euro è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147 migliaia di euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi in aggiunta a quelle già attivate nel bilancio storico al 31.12.2015 e l'utilizzo per -10.811 migliaia di euro a fronte delle imposte massime compensabili sul totale della plusvalenza realizzata in conto economico;
- 3) L'incremento delle disponibilità liquide per 678.912 migliaia di euro è la risultante delle seguenti componenti:
  - a. Decremento per 201.709 migliaia di euro per l'acquisto dei "non core asset" da Italcementi;
  - b. Incremento per 877.891 migliaia di euro per l'incasso in contanti da HeidelbergCement a fronte della cessione di Italcementi;
  - c. Diminuzione per -14.145 migliaia di euro per la rettifica sull'incasso del dividendo Italcementi 2014 (escluso dalla ricostruzione nel pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000 migliaia di euro) e HeidelbergCement (per 7.875 migliaia di euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma;
- 4) L'importo di -8.598.004 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione delle attività possedute per la vendita relative al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione nel pro-forma;
- 5) L'ammontare di 4.082 migliaia di euro è dovuto per:
  - a. 12.518 migliaia di euro ad un incremento delle riserve di gruppo derivante dalla acquisizione delle partecipazioni BravoSolution e Italgem precedentemente controllate, ma con una minore percentuale di possesso, e da un decremento per il deconsolidamento del gruppo Italcementi;
  - b. -11.166 migliaia di euro è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147 migliaia di euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi e l'onere complessivo per -16.313 migliaia di euro a fronte delle imposte IRES sulla plusvalenza dalla cessione di Italcementi e l'onere per l'IVA indeducibile relativa all'acquisto dell'immobile di Roma.
  - c. 2.730 migliaia di euro per la rettifica sull'incasso del dividendo Italcementi 2014 per -14.145 migliaia di euro (escluso dalla ricostruzione nel pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000 migliaia di euro) e HeidelbergCement (per 7.875 migliaia di euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma.
- 6) L'importo di -2.484.687 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione della quota di patrimonio netto di competenza dei terzi relativa al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione nel pro-forma;
- 7) L'importo di 5.502 migliaia di euro si riferisce al debito tributario per la quota di IVA non deducibile sull'acquisto dell'immobile di Roma e per la quota di IRES da pagare sulla plusvalenza derivante dalla cessione Italcementi per la parte non compensabile con perdite fiscali pregresse.
- 8) L'importo di -4.732.083 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione delle passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita relative al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione nel pro-forma;
- 9) L'importo di 7.875 migliaia di euro riguarda il dividendo 2014 HeidelbergCement incluso nella ricostruzione pro-forma;
- 10) L'ammontare di -2.800 migliaia di euro si riferisce alla quota di IVA non deducibile sull'acquisto dell'immobile di Roma.
- 11) Il valore di -8.366 è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147 migliaia di euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi e l'onere per -13.513 migliaia di euro a fronte delle imposte IRES sulla plusvalenza dalla cessione di Italcementi.
- 12) L'importo pari a 10.000 migliaia di euro si riferisce alla plusvalenza consolidata sulla cessione di Italcementi e alla eliminazione della quota di risultato Italcementi per l'esercizio 2015 precedentemente inclusa nei dati storici al 31.12.2015.

- 13) L'importo di 7.875 migliaia di euro riguarda il dividendo 2014 HeidelbergCement incluso nel reddito ante imposte;
- 14) L'importo di -433.943 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione del flusso delle attività operative collegate ad attività possedute per la vendita relative al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione pro-forma;
- 15) L'importo pari a -717.570 migliaia di euro si riferisce al valore di iscrizione al fair value delle numero 10.500.000 azioni HeidelbergCement, ricevute a fronte della cessione di Italcementi, per un valore unitario di 68,34 euro incluso negli investimenti finanziari;
- 16) L'ammontare di 1.595.461 migliaia di euro esprime il ricavo finanziario del disinvestimento di azioni Italcementi;
- 17) L'importo di 302.673 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione del flusso delle attività di investimento collegate ad attività possedute per la vendita relative al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione pro-forma;
- 18) L'ammontare di -201.709 migliaia di euro è dovuto all'acquisto dei "non core asset" da Italcementi;
- 19) L'importo di 131.345 migliaia di euro si riferisce alla eliminazione del flusso delle attività finanziaria collegato ad attività possedute per la vendita relative al gruppo Italcementi escluso dalla ricostruzione pro-forma;
- 20) La variazione di -5.220 migliaia di euro è correlata alla variazione del perimetro di consolidamento derivante dalla uscita del gruppo Italcementi.

Prospetti bilancio separato pro-forma al 31.12.2015

Italmobiliare S.p.A.

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

	Bilancio al 31.12.2015	Rettifiche pro-forma	Bilancio al 31.12.2015 pro-forma	note
(euro)				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	3.712.503		3.712.503	
Investimenti immobiliari	86.931	15.714.758	15.801.689	
Attività immateriali	16.728		16.728	
Partecipazioni in controllate e collegate	204.565.320	63.721.105	268.286.425	2
Partecipazioni in altre imprese	194.218.545	717.570.000	911.788.545	3
Attività per imposte anticipate	17.392.072	(5.663.673)	11.728.399	4
Altre attività non correnti	8.932.620		8.932.620	
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>428.924.719</b>	<b>791.342.190</b>	<b>1.220.266.909</b>	
<b>Attività correnti</b>				
Crediti commerciali	9.504.125		9.504.125	
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	2.474.995		2.474.995	
Crediti tributari	1.489.962		1.489.962	
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	6.793.904		6.793.904	
Disponibilità liquide	1.445.440	678.911.252	680.356.692	5
<b>Totale attività correnti</b>	<b>21.708.426</b>	<b>678.911.252</b>	<b>700.619.678</b>	
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>683.222.974</b>	<b>(683.222.974)</b>		6
<b>Totale attività</b>	<b>1.133.856.119</b>	<b>787.030.468</b>	<b>1.920.886.587</b>	
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale	100.166.937		100.166.937	
Riserva da sovrapprezzo azioni	177.191.252		177.191.252	
Riserve	57.881.029		57.881.029	
Azioni proprie	(20.792.335)		(20.792.335)	
Utili a nuovo	630.494.889	781.528.273	1.412.023.162	7
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>944.941.772</b>	<b>781.528.273</b>	<b>1.726.470.045</b>	
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie	20.000.000		20.000.000	
Benefici ai dipendenti	1.172.419		1.172.419	
Fondi	10.100.000		10.100.000	
Altre passività non correnti	1.817.224		1.817.224	
Passività per imposte differite	535.959		535.959	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>33.625.602</b>		<b>33.625.602</b>	
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e prestiti a breve	130.494.784		130.494.784	
Passività finanziarie	1.749.102		1.749.102	
Debiti commerciali	4.550.577		4.550.577	
Fondi				
Debiti tributari	182.687	5.502.195	5.684.882	8
Altre passività correnti	18.311.595		18.311.595	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>155.288.745</b>	<b>5.502.195</b>	<b>160.790.940</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>188.914.347</b>	<b>5.502.195</b>	<b>194.416.542</b>	
<b>Passività possedute per la vendita</b>				
<b>Totale patrimonio netto o passività</b>	<b>1.133.856.119</b>	<b>787.030.468</b>	<b>1.920.886.587</b>	

**Italmobiliare S.p.A.**  
**Prospetto del conto economico**

(euro)	Bilancio 2015	Rettifiche pro-forma	Bilancio 2015 pro-forma	note
<b>Ricavi</b>	<b>49.601.209</b>	<b>792.694.141</b>	<b>842.295.350</b>	9
Altri ricavi e proventi	1.682.606		1.682.606	
Costi per materie prime e accessori	(86.297)		(86.297)	
Costi per servizi	(8.955.706)		(8.955.706)	
Costi per il personale	(17.075.471)		(17.075.471)	
Oneri e proventi operativi diversi	(5.265.832)	(2.799.500)	(8.065.332)	10
<b>Margine Operativo</b>				
<b>Lordo corrente</b>	<b>19.900.509</b>	<b>789.894.641</b>	<b>809.795.150</b>	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni				
Altri proventi (oneri) non ricorrenti	(4.991.830)		(4.991.830)	
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>14.908.679</b>	<b>789.894.641</b>	<b>804.803.320</b>	
Ammortamenti	(56.398)		(56.398)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>14.852.281</b>	<b>789.894.641</b>	<b>804.746.922</b>	
Proventi e oneri finanziari	(26.314)		(26.314)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(324.370)		(324.370)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>14.501.597</b>	<b>789.894.641</b>	<b>804.396.238</b>	
Imposte dell'esercizio	5.021.598	(8.366.368)	(3.344.770)	11
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>19.523.195</b>	<b>781.528.273</b>	<b>801.051.468</b>	

Italmobiliare S.p.A.  
Rendiconto finanziario

(migliaia di euro)	Bilancio 2015	Rettifiche pro-forma	Bilancio 2015 pro-forma	note
<b>A) Flusso delle attività operative</b>				
Risultato ante imposte	14.502	792.695	807.197	12
Ammortamenti e svalutazioni	57		57	
(Plusvalenze)/minusvalenze su titoli, partecipazioni e immobilizzazioni materiali	(5.473)	(789.965)	(795.438)	13
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	4.724		4.724	
Stock options				
Sorno rettifiche di valore attività finanziarie	324		324	
Sorno oneri/proventi finanziari netti	(32.679)		(32.679)	
<b>Flusso dell'attività operativa ante imposte, oneri/proventi finanziari e variazione del capitale d'esercizio</b>	<b>(18.545)</b>	<b>2.730</b>	<b>(15.815)</b>	
Variazione crediti commerciali	(4.342)		(4.342)	
Variazione debiti commerciali	2.378		2.378	
Variazione altri crediti/debiti ratei e risconti	6.546		6.546	
<b>Totale variazioni capitale di esercizio</b>	<b>4.582</b>		<b>4.582</b>	
Oneri finanziari netti pagati	(1.628)		(1.628)	
Dividendi ricevuti	34.184		34.184	
Pagamento/rimborsi d'imposta netti	-		-	
<b>Totale A)</b>	<b>18.593</b>	<b>2.730</b>	<b>21.323</b>	
<b>B) Flusso da attività di investimento:</b>				
Investimenti in immobilizzazioni:				
Materiali	(76)	(15.715)	(15.791)	14
Immateriali	(16)		(16)	
Finanziarie (Partecipazioni)	(15.974)	(903.565)	(919.539)	15
Variazione debiti per acquisto partecipazioni				
<b>Totale investimenti</b>	<b>(16.066)</b>	<b>(919.280)</b>	<b>(935.346)</b>	
Variazione crediti per cessione immobilizz. finanziarie				
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute	18.481	1.595.461	1.613.942	16
<b>Totale disinvestimenti</b>	<b>18.481</b>	<b>1.595.461</b>	<b>1.613.942</b>	
<b>Totale B)</b>	<b>2.415</b>	<b>676.181</b>	<b>678.596</b>	
<b>C) Flusso da attività di finanziamento:</b>				
Variazioni di debiti finanziari	(7.097)		(7.097)	
Variazioni di crediti finanziari	(3.235)		(3.235)	
Variazioni partecipazioni correnti	(32)		(32)	
Variazione azioni proprie	491		491	
Dividendi distribuiti	(11.694)		(11.694)	
<b>Totale C)</b>	<b>(21.567)</b>		<b>(21.567)</b>	
<b>D) Variazione di disponibilità liquide (A+B+C)</b>	<b>(559)</b>	<b>678.911</b>	<b>678.352</b>	
<b>E) Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>2.004</b>		<b>2.004</b>	
<b>D+E) Disponibilità liquide finali</b>	<b>1.445</b>	<b>678.911</b>	<b>680.356</b>	

Note esplicative

Dettaglio delle rettifiche pro-forma al 31.12.2015:

- 1) L'importo di 15.714.578 euro riguarda l'acquisto dell'immobile di Roma incluso le spese accessorie;
- 2) Il valore di 63.721.105 euro è relativo all'acquisto dalla controllata Italcementi, delle partecipazioni Bravosolution e Italgem, con mantenimento del valore di carico preesistente in Italcementi sulla base del principio della continuità dei valori contabili (Assirevi OPI n.1);
- 3) L'importo pari a 717.570.000 euro si riferisce al valore di iscrizione al fair value delle numero 10.500.000 azioni HeidelbergCement, ricevute a fronte della cessione di Italcementi, per un valore unitario di 68,34 euro;
- 4) L'importo di -5.663.673 euro è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147.107 euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi in aggiunta a quelle già attivate nel bilancio storico al 31.12.2015 e l'utilizzo per -10.810.780 euro a fronte delle imposte massime compensabili sul totale della plusvalenza realizzata in conto economico;
- 5) L'incremento delle disponibilità liquide per 678.911.252 euro è la risultante delle seguenti componenti:

- a. Decremento per 201.709.438 euro per l'acquisto dei non core asset da Italcementi;
  - b. Incremento per 877.891.152 euro per l'incasso in contanti da HeidelbergCement a fronte della cessione di Italcementi;
  - c. Diminuzione per -14.145.462 euro per la rettifica sull'incasso del dividendo Italcementi 2014 (escluso dalla ricostruzione pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000.000 euro) e HeidelbergCement (per 7.875.000 euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma;
- 6) L'importo di -683.222.974 euro si riferisce alla eliminazione della partecipazione in Italcementi classificata come attività possedute per la vendita esclusa dalla ricostruzione pro-forma;
- 7) L'ammontare di 781.528.273 euro è dovuto per:
- a. 789.964.603 euro alla plusvalenza derivante dalla cessione della controllata Italcementi;
  - b. -11.165.868 euro è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147.107 euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi e l'onere complessivo per -16.312.975 euro a fronte delle imposte IRES sulla plusvalenza dalla cessione di Italcementi e l'onere per l'IVA indeducibile relativa all'acquisto dell'immobile di Roma.
  - c. 2.729.538 euro per la rettifica sull'incasso del dividendo Italcementi 2014 per -14.145.462 euro (escluso dalla ricostruzione pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000.000 euro) e HeidelbergCement (per 7.875.000 euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma.
- 8) L'importo di -5.502.195 euro si riferisce al debito tributario per la quota di IVA non deducibile sull'acquisto dell'immobile di Roma e per la quota di IRES da pagare sulla plusvalenza derivante dalla cessione Italcementi per la parte non compensabile con perdite fiscali pregresse;
- 9) L'importo di 792.694.141 euro include la plusvalenza sulla cessione di Italcementi per 789.964.603 euro; la eliminazione del dividendo Italcementi 2014 per -14.145.462 euro (escluso dalla ricostruzione pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000.000 euro) e HeidelbergCement (per 7.875.000 euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma;
- 10) L'ammontare di -2.799.500 euro si riferisce alla quota di IVA non deducibile sull'acquisto dell'immobile di Roma;
- 11) Il valore di -8.366.368 euro è il saldo tra l'attivazione di nuove imposte anticipate per 5.147.107 euro iscrिवibili sulla plusvalenza realizzata dalla cessione di Italcementi e l'onere per -13.513.475 euro a fronte delle imposte IRES sulla plusvalenza dalla cessione di Italcementi;
- 12) L'importo di 792.695 migliaia di euro include la plusvalenza sulla cessione di Italcementi per 789.965 migliaia di euro; l'eliminazione del dividendo Italcementi 2014 per -14.145 migliaia di euro (escluso dalla ricostruzione pro-forma) e gli incrementi per i dividendi 2014 di Italgem (per 9.000 migliaia di euro) e HeidelbergCement (per 7.875 migliaia di euro) inclusi nella ricostruzione pro-forma, inclusi nel reddito ante imposte;
- 13) L'importo di -789.965 migliaia di euro corrisponde alla plusvalenza sulla cessione di Italcementi;
- 14) L'importo di -15.715 migliaia di euro riguarda l'investimento per l'acquisto dell'immobile di Roma incluso le spese accessorie;
- 15) L'importo pari a -903.565 migliaia di euro si riferisce per -717.570 migliaia di euro al valore di iscrizione al fair value delle numero 10.500.000 azioni HeidelbergCement, ricevute a fronte della cessione di Italcementi, per un valore unitario di 68,34 euro incluso negli investimenti finanziari e per -185.995 migliaia di euro per l'investimento nelle partecipazioni "non core asset";
- 16) L'ammontare di 1.595.461 migliaia di euro esprime il ricavo finanziario del disinvestimento in azioni Italcementi.



**OPERAZIONE DI SEMPLIFICAZIONE DELLA STRUTTURA DEL CAPITALE ATTRAVERSO LA DISTRIBUZIONE DI UN DIVIDENDO STRAORDINARIO AI SOLI AZIONISTI DI RISPARMIO E CONTESTUALE CONVERSIONE OBBLIGATORIA DELLE AZIONI DI RISPARMIO IN AZIONI ORDINARIE**

Si ricorda che il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. ha approvato il primo luglio 2016 i termini di un progetto di semplificazione della struttura del capitale sociale, che prevedeva:

- 1) la distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un dividendo straordinario :
  - a. in parte in denaro, pari ad 56 euro per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, per massimi complessivi 92 milioni di euro circa, interamente prelevabili dalla riserva "Utili a nuovo", così come risultante dal bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2015, approvata dall'Assemblea ordinaria degli azionisti in data 21 aprile 2016 e da una situazione contabile pro-forma aggiornata, che sarà approvata dal Consiglio di Amministrazione ed allegata alla relazione illustrativa ex art. 77 del Regolamento Consob 11971/1999;
  - b. in parte in natura, mediante assegnazione di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, per massime complessive n. 4,9 milioni circa di azioni ordinarie HeidelbergCement che saranno iscritte nella situazione pro-forma al relativo fair value, per un importo complessivo interamente prelevabile dalla riserva "Utili a nuovo", così come risultante dalla situazione pro-forma stessa.
- 2) la contestuale conversione obbligatoria delle n. 16.343.162 azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, sulla base di un rapporto di conversione pari a n. 1 azione ordinaria di nuova emissione per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio.

Nelle successiva riunione del 13 luglio 2016 il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. ha integrato la distribuzione del dividendo in denaro portandola a 80 euro per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio per massimi complessivi 130 milioni di euro circa, interamente prelevabili dalla riserva "Utili a nuovo".

Di seguito si riporta una situazione patrimoniale pro-forma rettificata del solo bilancio separato di Italmobiliare al 31.12.2015 che tiene conto della stima dell'effetto patrimoniale e finanziario derivante della distribuzione del dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. La distribuzione del dividendo tiene anche conto del numero delle azioni di risparmio proprie alla data della elaborazione del pro-forma. Il prospetto pro-forma rettificato ha finalità esclusivamente illustrativa ed informativa.

**Italmobiliare S.p.A.**
**Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria**

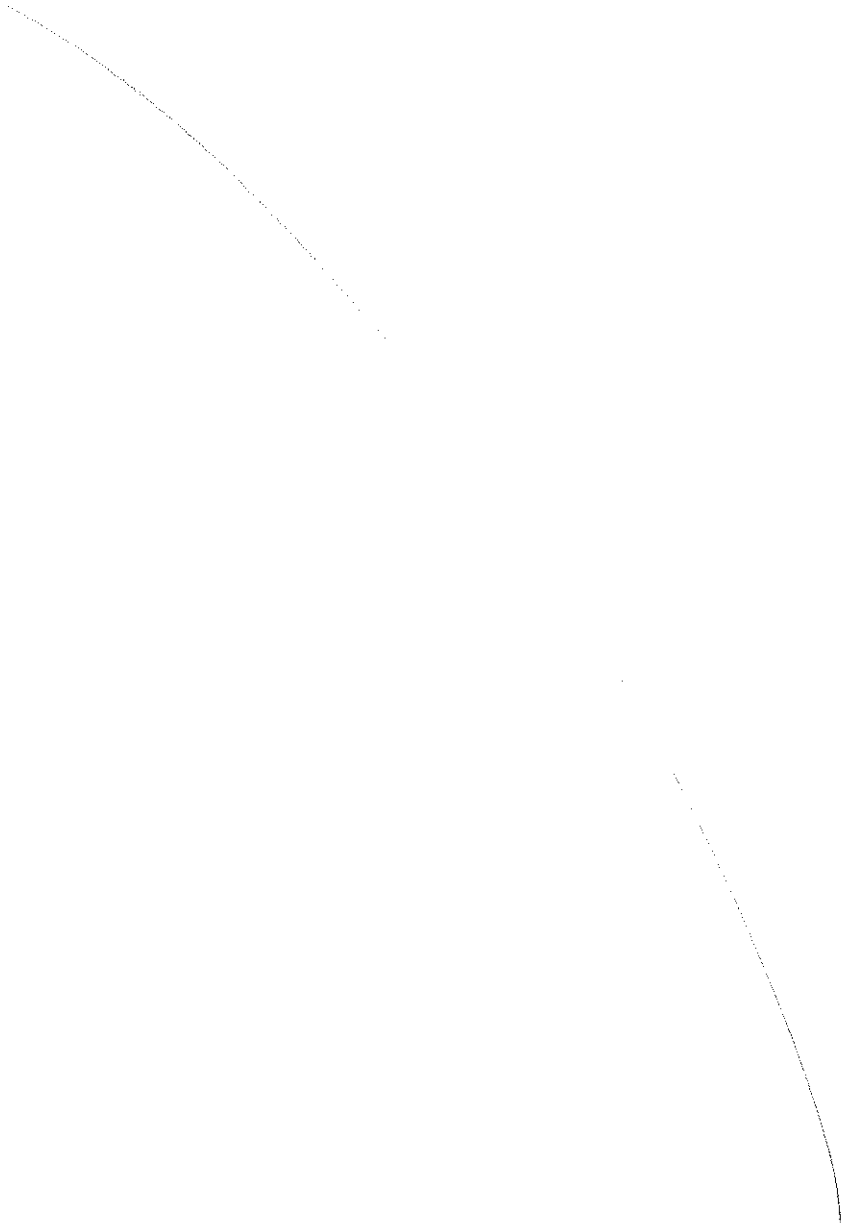
(euro)	Bilancio al 31.12.2015 pro-forma	Rettifiche	Bilancio al 31.12.2015 pro-forma rettificato	note
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	3.712.503		3.712.503	
investimenti immobiliari	15.801.689		15.801.689	
Attività immateriali	16.728		16.728	
Partecipazioni in controllate e collegate	268.286.425		268.286.425	
Partecipazioni in altre imprese	911.788.545	(334.278.208)	577.510.337	1
Attività per imposte anticipate	11.728.399		11.728.399	
Altre attività non correnti	8.932.620		8.932.620	
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.220.266.909</b>	<b>(334.278.208)</b>	<b>885.988.701</b>	
<b>Attività correnti</b>				
Crediti commerciali	9.504.125		9.504.125	
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	2.474.995		2.474.995	
Crediti tributari	1.489.962		1.489.962	
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	6.793.904		6.793.904	
Disponibilità liquide	680.356.692	(146.767.433)	533.589.259	2
<b>Totale attività correnti</b>	<b>700.619.678</b>	<b>(146.767.433)</b>	<b>553.852.245</b>	
<b>Attività possedute per la vendita</b>				
<b>Totale attività</b>	<b>1.920.886.587</b>	<b>(481.045.641)</b>	<b>1.439.840.946</b>	
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale	100.166.937		100.166.937	
Riserva da sovrapprezzo azioni	177.191.252		177.191.252	
Riserve	57.881.029		57.881.029	
Azioni proprie	(20.792.335)	(287.755)	(21.080.090)	3
Utili a nuovo	1.412.023.162	(481.045.641)	930.977.521	4
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.726.470.045</b>	<b>(481.333.396)</b>	<b>1.245.136.649</b>	
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie	20.000.000		20.000.000	
Benefici ai dipendenti	1.172.419		1.172.419	
Fondi	10.100.000		10.100.000	
Altre passività non correnti	1.817.224		1.817.224	
Passività per imposte differite	535.959		535.959	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>33.625.602</b>		<b>33.625.602</b>	
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e prestiti a breve	130.494.784	287.755	130.782.539	5
Passività finanziarie	1.749.102		1.749.102	
Debiti commerciali	4.550.577		4.550.577	
Fondi				
Debiti tributari	5.684.882		5.684.882	
Altre passività correnti	18.311.595		18.311.595	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>160.790.940</b>	<b>287.755</b>	<b>161.078.695</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>194.416.542</b>	<b>287.755</b>	<b>194.704.297</b>	
<b>Passività possedute per la vendita</b>				
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.920.886.587</b>	<b>(481.045.641)</b>	<b>1.439.840.946</b>	

**Dettaglio delle rettifiche :**

- 1) L'importo di - 334.278.208 euro si riferisce alla diminuzione al valore di iscrizione al fair value delle numero 4.891.399 azioni HeidelbergCement, distribuite agli azionisti di risparmio;
- 2) Il valore di -146.767.433 euro è relativo per -16.330.137 euro alla distribuzione del dividendo 2015 deliberato dalla assemblea ordinaria dello scorso 21 aprile 2016 agli azionisti ordinari e di risparmio e per -130.437.296 euro alla distribuzione del dividendo in denaro ai soli azionisti di risparmio;

- 3) L'importo di - 287.755 euro si riferisce al costo per l'acquisto delle azioni di risparmio proprie;
- 4) L'importo di -481.045.641 euro rappresenta la diminuzione della riserva utili a nuovo per il controvalore dei dividendi sopra elencati;
- 5) L'importo di 287.755 euro si riferisce al debito per l'acquisto delle azioni di risparmio proprie.





All. "C" al n. 13230/6928 di esp.

**ITALMOBILIARE S.p.A.**

Sede in Milano, Via Borgonuovo n. 20  
Capitale sociale di Euro 100.166.937  
Sito internet: [www.italmobiliaregroup.com](http://www.italmobiliaregroup.com)

**ASSEMBLEA SPECIALE DEI TITOLARI DI AZIONI DI RISPARMIO**

4 agosto 2016, ore 16.00  
Milano, Piazza Belgioioso n. 1

**RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE DEI TITOLARI DI AZIONI DI RISPARMIO**

Con avviso di convocazione pubblicato, ai sensi di legge, in data 1 luglio 2016, è stata convocata dal Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare S.p.A. ("Italmobiliare" e/o "Società") l'assemblea straordinaria dei soci, in unica convocazione, per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 11,00, per deliberare sui seguenti argomenti posti all'ordine del giorno:

- 1) *"Proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti"*.
- 2) *"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti"*.

Al contempo, il Consiglio di Amministrazione della Società, con diverso avviso di convocazione pubblicato, ai sensi di legge, in pari data, ha, altresì, convocato l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, in unica convocazione, per il giorno 4 luglio 2016, alle ore 16,00, per deliberare sui seguenti argomenti posto all'ordine del giorno:

- 1) *"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti."*
- 2) *Rendiconto del Rappresentante comune e approvazione delle spese sostenute e compensi con riferimento all'operazione di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio. Delibere inerenti e conseguenti."*

Si precisa come il Rappresentante Comune, notiziato da parte della Società dell'intenzione di sottoporre all'assemblea speciale la delibera di cui al primo punto all'ordine del giorno, ha ritenuto di richiedere l'integrazione di quest'ultimo introducendo il secondo punto, mediante formale richiesta inoltrata alla Società con contestuale invito a convocare l'assemblea speciale successivamente a quella straordinaria.

Ciò premesso, il Rappresentante Comune, seppur nel breve tempo a disposizione, ha ritenuto opportuno redigere la presente relazione, volendo fornire alla categoria rappresentata un'informativa in ordine all'Operazione proposta dalla Società, nonché rendere conto delle attività poste in essere nell'espletamento del proprio mandato e delle spese sostenute e da sostenersi a tutela della categoria, riservandosi ogni ulteriore intervento, anche in sede assembleare.

Ai fini delle note che seguono, le definizioni contenute nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2016, ai sensi dell'art. 125 ter del D.Lgs. n. 58/1998 ("Relazione C.d.A."), cui si fa rinvio, sono utilizzate anche nella presente relazione.

**\*\* \*\*\* \*\***

- 1. Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Come emerge dall'ordine del giorno, l'Operazione proposta prevede la distribuzione ai soli azionisti di risparmio di un Dividendo Privilegiato Straordinario e la contestuale Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, nei termini di seguito precisati. Tale Operazione, in quanto approvata ai sensi di legge, è diretta a semplificare la struttura del capitale sociale della Società, rendere omogenei i diritti degli azionisti, determinare maggiore regolarità e continuità negli scambi e incrementare la liquidità delle azioni ordinarie, anche allo scopo di cogliere più efficientemente le eventuali opportunità offerte dai mercati dei capitali nell'esecuzione dei futuri piani di sviluppo della Società.

L'Operazione si realizzerà a condizione che (i) sia preventivamente approvata dall'assemblea straordinaria la proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni

ordinarie e di risparmio in circolazione, nonché quella di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione Obbligatoria; (ii) sia successivamente approvata dall'assemblea speciale la delibera dell'assemblea straordinaria avente ad oggetto la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e contestuale Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Venendo ai termini dell'Operazione, di seguito riassunti nei punti principali, si precisa anzitutto come questa sia composta da due componenti inscindibili: la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario ai soli azionisti di risparmio e la contestuale Conversione Obbligatoria.

Relativamente al Dividendo Privilegiato Straordinario, questo sarà in parte in denaro ed in parte in natura, e precisamente:

- € 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio oggetto di Conversione<sup>1</sup>;
- n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG (Azioni HC), quotate presso la Borsa di Francoforte, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio oggetto di conversione. Agli azionisti di risparmio della Società che, per effetto del rapporto di assegnazione, risultassero assegnatari di un numero non intero di Azioni HC, la Società ha comunicato che sarà assicurata la sistemazione dei diritti di assegnazione frazionari relativi alla distribuzione, senza aggravio di costi per l'azionista di risparmio;

per un valore totale che al 30.06.2016 si attestava in € 281,95 (€ 80,00 in denaro e € 201,95 quale valore di n. 3 azioni HeidelbergCement AG)<sup>2</sup>.

Con riguardo alla Conversione Obbligatoria, è stato previsto il riconoscimento agli azionisti di risparmio di:

- n. 1 azione ordinaria di nuova emissione della Società per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio. Agli azionisti di risparmio che risultassero possessori di un numero inferiore a 10 di azioni di risparmio, la Società si attiverà per permettere a questi di acquistare quanto necessario per non perdere la qualità di socio. Gli altri potranno richiedere, previo pagamento in denaro l'arrotondamento per eccesso, nel limite delle frazioni disponibili.

Si precisa che ai fini delle proprie determinazioni, il Consiglio di Amministrazione ha preso come termine di riferimento il 30 giugno 2016 (ossia il giorno di borsa aperta precedente il primo annuncio della proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria), come data ultima del prezzo ufficiale di mercato delle azioni ordinarie e di

<sup>1</sup> Originariamente l'importo proposto era pari a € 56,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio oggetto di Conversione, e successivamente in data 13.06.2016 è stato incrementato e fissato in € 80,00.

<sup>2</sup> In particolare il Consiglio di Amministrazione si è proposto di realizzare la Distribuzione del Dividendo Straordinario mediante erogazione, quanto alla parte in denaro, di massimi 130.437.296,00 a valere su parte della Riserva Disponibile, mentre, quanto alla parte in natura, di massimo n. 4.891.399 azioni HeidelbergCement Ag di proprietà della Società per un valore di € 334.278.207,66.

risparmio di Italmobiliare (rispettivamente pari ad € 32,00 ed € 25,10) e delle azioni ordinarie di HeidelbergCement AG (pari a € 67,32), nonché periodi temporali anteriori (1 mese, 3 mesi, 6 mesi) a tale data di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Operazione presenti profili di interesse per tutti gli azionisti di risparmio in quanto questi, oltre a ricevere titoli con diritto di voto in tutte le assemblee, beneficeranno di un Rapporto di Assegnazione che, tenuto conto del Dividendo Privilegiato Straordinario e della Conversione Obbligatoria, riconosce alle azioni di risparmio un valore implicito lordo mediamente superiore rispetto al valore del medesimo titolo azionario registrato nel periodo preso in esame nell'analisi delle quotazioni di borsa. Sulla base della media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie e di risparmio della Società e delle azioni ordinarie HeidelbergCement AG registrata nei sei mesi precedenti il primo annuncio della proposta dell'Operazione (30 giugno 2016), al controvalore in natura ed in denaro complessivamente riconosciuto alle azioni di risparmio corrisponderebbe un premio lordo del 25,09%. Peraltro, detto premio lordo implicito, risulta superiore, in termini percentuali, con la media dei premi pagati in precedenti operazioni di conversione (nella determinazione del Rapporto di Assegnazione proposto, il Consiglio di Amministrazione ha considerato tutte le operazioni di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio poste in essere tra il 2000 e il 30.06.2016 da cui sono emersi, dalla media, premi impliciti del 17%-19% in quest'ultimo caso si tratta di conversione sotto la pari come nel caso di specie).

La Società, inoltre, riferisce che con l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni la conversione sotto la pari non comporterà riduzione del capitale sociale di Italmobiliare, che resterà invariato. Il numero complessivo delle azioni in circolazione ad esito della Conversione Obbligatoria diminuirà, in ragione del rapporto di conversione, a parità di capitale sociale. Ne discenderà un innalzamento del valore di parità contabile implicito di tutte le azioni in circolazione. In particolare, a seguito e per effetto della Conversione Obbligatoria, la parità contabile implicita delle azioni varierà da € 2,60 a € 4,20.

A seguito dell'Operazione il capitale sociale di Italmobiliare sarà sempre pari a € 100.166.937,00, suddiviso in n. 23.816.900 azioni prive di indicazione del valore nominale.

Come indicato in epigrafe, infatti, l'assemblea straordinaria sarà chiamata a deliberare anche sull'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio della Società. In tal caso, dunque, verrà indicato solamente il capitale sociale di Italcementi e il numero delle azioni ordinarie e di risparmio emesse, prive per l'appunto, del valore nominale che sarà comunque individuabile attraverso il computo della parità contabile implicita. In conseguenza di ciò, il Consiglio di Amministrazione ha proposto di sostituire l'attuale riferimento con un valore fisso determinato applicando la misura percentuale attualmente



prevista al valore nominale unitario delle azioni oggi pari ad € 2,60. In sede di distribuzione degli utili, le azioni di risparmio riceveranno pertanto un privilegio pari al 5% di € 2,60 per azione (e dunque di € 0,13) con un dividendo complessivo maggiorato rispetto quello delle azioni ordinarie in misura pari al 3% di € 2,60 per azione (e dunque di € 0,078). Nella medesima prospettiva è stato proposto di adeguare la disciplina del diritto degli azionisti di risparmio ad essere postergati nella partecipazione alle perdite, prevedendo che eventuali perdite di capitale non colpiscano le azioni di risparmio, se non per la parte che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle azioni ordinarie. Del pari, nel caso di scioglimento della Società, la prelazione delle azioni di risparmio nel rimborso del capitale non sarà più riferita al loro valore nominale, ma fino alla concorrenza di € 2,60 per azione. Si ritiene inoltre di precisare come, nell'ambito di tale operazione, diversamente da altre compiute da società quotate, Italmobiliare non ha previsto il contestuale raggruppamento delle azioni di risparmio e/o ordinarie che, diversamente, avrebbe potuto determinare una modifica del regime di distribuzione dei dividendi come è avvenuto in altre precedenti operazioni.<sup>3</sup> A parere della Società, l'oggetto di tale proposta non pregiudica i diritti degli azionisti di risparmio, per cui non si rende necessaria alcuna approvazione da parte dell'assemblea ex art. 146 TUF.

Con riferimento al Dividendo Privilegiato Straordinario in natura, merita di evidenziare come le Azioni HC oggetto di assegnazione, siano parte di quelle detenute dalla Società a seguito della sottoscrizione delle stesse nell'ambito di un aumento di capitale di HeidelbergCement AG riservato a Italmobiliare relativamente alla avvenuta cessione alla prima di Italcementi S.p.A. Queste presentano le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti patrimoniali e amministrativi di quelle in circolazione. In particolare (i) non esistono limiti di trasferibilità; (ii) agli azionisti è riconosciuto il diritto di opzione, peraltro liberamente trasferibile, in caso di azione di nuova emissione, salvo i casi di limitazione o esclusione dello stesso per legge o per statuto (cfr. pag. 13 e 14 Relazione C.d.A.); (iii) è riconosciuto per ciascuna Azione HC il diritto di esprimere un voto all'assemblea generale (cfr. pag. 14 e 15 Relazione C.d.A.); (vi) gli utili netti risultanti a bilancio approvato, al netto della quota da destinarsi a riserve obbligatorie, sono distribuiti agli azionisti in proporzione alla quota del capitale sociale detenuta, ai conferimenti effettuati e al periodo di tempo decorso dalla data in cui sono stati effettuati detti conferimenti. HeidelbergCement AG potrà tuttavia destinare a riserva da utili una somma non superiore alla metà degli utili di esercizio o una somma non superiore al 75% purché prima dell'accantonamento e per effetto dello stesso le riserve da utili non eccedano la metà del capitale sociale sottoscritto (cfr. pag. 15 Relazione C.d.A.), (v) oltre ai diritti della minoranza relativamente ai quali si rinvia a pag. 15 della Relazione C.d.A. Si segnala, inoltre, come l'esercizio al 31.12.2015 di HeidelbergCement AG abbia

<sup>3</sup> Ci si riferisce alle delibere assunte dall'assemblea straordinaria di Fondiaria-Sai del 19.03.2012 e 27.06.2012

registrato un utile pari a € 245.344.602,28 che l'assemblea generale degli azionisti ha deliberato di distribuire per un importo di € 244.291.420,10 con un dividendo di € 1,30 per azione e di portare a nuovo per l'importo residuo.

Ciò detto, è stato segnalato sempre nella medesima Relazione del C.d.A., come l'operazione di Conversione non preveda il pagamento di alcun conguaglio da parte degli azionisti di risparmio.

Si segnala, inoltre, come, con riguardo al Dividendo Privilegiato Straordinario, ed in particolare all'assegnazione di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio oggetto di conversione, agli azionisti di risparmio della Società che, per effetto del rapporto di assegnazione, risultassero assegnatari di un numero non intero di Azioni HC, la Società ha comunicato che sarà assicurata la sistemazione dei diritti di assegnazione frazionari relativi alla distribuzione, senza aggravio di costi per l'azionista di risparmio. Relativamente alla Conversione Obbligatoria mediante assegnazione di n. 1 azione ordinaria di nuova emissione della Società per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, verranno assegnate a ciascun titolare il numero di azioni ordinarie derivante dall'applicazione del rapporto di conversione, ove necessario, con arrotondamento per difetto all'unità di azione ordinaria immediatamente inferiore. Le frazioni di azioni ordinarie non assegnate a seguito dell'arrotondamento per difetto saranno monetizzate per incarico della Società in base al valore risultante dalla media dei prezzi ufficiali registrati in borsa dalle azioni ordinarie nei primi tre giorni successivi alla data di effetto della Conversione Obbligatoria. Come sopra anticipato, la Società si attiverà, nell'interesse degli azionisti di risparmio che ne facciano richiesta, ove occorrendo, con l'ausilio di un intermediario all'uopo incaricato, per salvaguardare la possibilità per i titolari di un numero di azioni di risparmio inferiore a 10, di acquistare quanto necessario per poter mantenere la qualità di socio. Tutti gli altri azionisti potranno richiedere, previo pagamento del relativo controvalore, l'arrotondamento per eccesso nel limite delle frazioni disponibili.

Ciò precisato, merita, altresì, di essere evidenziato l'aspetto fiscale che detta Operazione comporta. La Conversione Obbligatoria è fiscalmente neutrale e non comporta il realizzo di plusvalenze o minusvalenze fiscalmente rilevanti per i titolari delle stesse. Le azioni ordinarie ricevute manterranno il medesimo valore fiscalmente riconosciuto delle azioni di risparmio oggetto di conversione, per cui non verrà assunto a tassazione il valore dell'azione ordinaria scambiata con l'azione di risparmio per effetto della Conversione Obbligatoria. La Conversione Obbligatoria, dunque, non comporterà alcun onere a carico degli azionisti, ad eccezione di quelli tributari eventualmente gravanti sull'operazione e dipendenti dalla natura del soggetto percettore.

Diverso è il caso della Distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario che, rappresentando una distribuzione di riserve disponibili, è assoggettato alle imposizioni fiscali sulla base delle regole applicabili agli utili societari. Esso, infatti, deve considerarsi imponibile ai fini delle imposte sul reddito, con relativa tassazione a seconda della qualità del percettore. In particolare, laddove questo sia:

- una persona fisica residente in Italia che non detenga le azioni di risparmio nell'ambito di una gestione patrimoniale discrezionale per la quale ha esercitato l'opzione per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs 461/1997, la distribuzione sarà assoggettata all'imposta sostitutiva del 26% alla fonte;
- una persona fisica residente in Italia che detenga le azioni di risparmio nell'ambito di una gestione patrimoniale discrezionale per la quale ha esercitato l'opzione per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs 461/1997, la distribuzione non sarà soggetta ad alcuna tassazione alla fonte, ma concorrerà (unitamente agli incrementi e decrementi di valore delle azioni di risparmio rilevati al termine del periodo d'imposta) alla formazione del risultato annuale di gestione soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 26%;
- una società di capitali con sede legale in Italia, la distribuzione non sarà soggetta ad alcuna tassazione alla fonte, ma concorrerà alla formazione del reddito imponibile IRES per il 5%. Per le società che redigono il bilancio in base ai principi internazionali IAS/IFRS tale regime trova applicazione a condizione che le azioni non siano iscritte a bilancio come detenute per la negoziazione, in tal caso la distribuzione concorre alla formazione del reddito imponibile per il suo intero ammontare. Gli utili non concorrono alla formazione del valore della produzione netta soggetto ad imposta IRAP, salvo in alcuni casi quali in particolare per le banche, gli altri enti e società finanziari e le imprese di assicurazione;
- un soggetto non residente in Italia, la distribuzione sarà assoggettata all'imposta sostitutiva del 26%, ovvero alla minore aliquota prevista dalle convenzioni contro la doppia imposizione, eventualmente applicabile. L'aliquota dell'imposta sostitutiva è ridotta all'1,375% per le distribuzioni a favore delle società ed enti soggetti ad imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia (attualmente, Norvegia e Islanda).

Quanto alle Criticità dell'Operazione, nella medesima Relazione Illustrativa gli Amministratori rilevano che:

- alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria i titolari di azioni di risparmio perderanno i diritti economici, i privilegi e la tutela di categoria garantiti dalla legge e dallo Statuto della Società alla corrispondente categoria di azioni (con riguardo ai diritti

e/o privilegi attribuiti alle azioni di risparmio, si rinvia a pag. 22 Relazione del C.d.A.). In ogni caso, gli azionisti di risparmio che non abbiano esercitato il diritto di recesso riceveranno azioni ordinarie della Società e, pertanto, acquisteranno il diritto di voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie e godranno di tutti i diritti connessi alle azioni ordinarie.

- alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria, i diritti di voto degli azionisti ordinari verranno diluiti proporzionalmente al numero di nuove azioni ordinarie emesse al servizio della Conversione Obbligatoria;
- come sopra detto, per effetto della Conversione Obbligatoria, le azioni di risparmio convertite perderanno i privilegi patrimoniali attribuiti alle azioni di risparmio ai sensi dell'art. 8 e dell'art. 31, lett. b e lett. c dello Statuto sociale.

Non da ultimo, la Conversione Obbligatoria, comportando una modifica dello Statuto sociale nella parte relativa i diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di risparmio, se approvata nei termini di legge, farà sorgere in capo a questi ultimi, che non abbiano concorso all'approvazione della delibera in questione, il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera (g) c.c. cui si fa rinvio, da esercitarsi ai sensi di legge. A tal riguardo, si segnala che la Conversione Obbligatoria e la Distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e, dunque, anche l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di risparmio saranno subordinati alla Condizione Esborso Massimo, ovvero che l'esborso a carico della Società non ecceda Euro 30 milioni. La Condizione Esborso Massimo, a quanto riferisce il Consiglio di Amministrazione, è posta nell'esclusivo interesse della Società, la quale, in ogni caso, avrà facoltà di rinunciarvi. Qualora l'Operazione sia efficace, il valore di liquidazione che sarà corrisposto per le azioni oggetto di recesso è pari ad € 26,64 per azione, valore determinato, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, c.c., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura sul mercato azionario nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Ai sensi dell'art. 2437 quarter c.c., le azioni oggetto di recesso saranno offerte in opzione a tutti gli azionisti di risparmio che non abbiano esercitato il diritto di recesso, nonché agli azionisti ordinari; per l'esercizio del diritto di opzione verrà concesso un termine non inferiore a 30 giorni dalla data di deposito dell'offerta in opzione presso il Registro. Per le modalità del diritto di recesso si rinvia a pag. 28 e ss. della Relazione del C.d.A.

\*\* \*\* \*\* \*

Come già precisato, l'Operazione è costituita da due componenti inscindibili, il Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Il Dividendo Privilegiato Straordinario è stato determinato, in parte in denaro,

ovvero € 80,00 ogni n. 10 azioni di risparmio oggetto di conversione, ed in parte in natura, ovvero n. 3 Azioni HC ogni n. 10 azioni di risparmio oggetto di conversione, per un valore totale di € 281,95, assumendo i valori delle azioni al 30.06.2016. Quanto alla Conversione Obbligatoria, il rapporto di conversione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione in n. 1 azione ordinaria ogni n. 10 azioni di risparmio. Gli azionisti di risparmio riceveranno, così, un premio lordo implicito del 25,09%, premio che viene ritenuto dal Consiglio di Amministrazione superiore alla media dei premi pagati in operazioni analoghe precedenti.

Entrambe le componenti appaiono centrali nella valutazione della convenienza dell'Operazione. In relazione a ciò, le valutazioni che seguiranno saranno incentrate sul Rapporto di Assegnazione, senza tener conto, allo stato, degli aspetti fiscali inerenti il medesimo, che verranno esaminati successivamente. Ciò in ragione del fatto che assume un ruolo centrale nella valutazione, oltre al rapporto di conversione delle azioni di risparmio in azione ordinarie, anche la componente della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario, quale elemento imprescindibile dell'Operazione stessa.

In ragione di ciò il Rappresentante Comune ha ritenuto di dare un incarico ad un advisor finanziario indipendente, PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., al fine di ottenere una *fairness opinion* sul Rapporto di Assegnazione proposto.

Le considerazioni preliminari di seguito riportate, dovranno essere integrate alla luce delle valutazioni finali che l'advisor proporrà in relazione al Rapporto di Assegnazione, unitamente agli approfondimenti relativi agli aspetti fiscali. Alla data della presente Relazione si ritiene che le risultanze di detta *fairness opinion* potranno essere rese note nei giorni del 20-21.07.2016.

In tali precisazioni e con riguardo alla Conversione Obbligatoria, così come proposta dal Consiglio di Amministrazione della Società, non vi è dubbio che essa, sotto il profilo della modifica dei diritti amministrativi, comporterà la semplificazione della struttura del capitale con la trasformazione di azioni di risparmio in azioni ordinarie con diritto di voto, a cui si ricollegherà, oltre che un mercato sottostante più liquido, anche un diverso regime normativo inerente l'applicazione, tra le varie, della disciplina sulle offerte pubbliche di acquisto (in particolare obbligatorie), sugli assetti proprietari e sui diritti dei soci (specie quelli di minoranza). Per contro, la Conversione Obbligatoria, oltre a far venir meno il regime di maggiorazione del dividendo spettante alle azioni di risparmio, determinerà la modifica del regime statutario relativo alla postergazione delle azioni di risparmio rispetto alle ordinarie in caso di riduzione del capitale sociale per perdite. Parimenti, al realizzarsi di tale Operazione, non sarà più previsto il diritto di prelazione nel rimborso del capitale delle

azioni di risparmio rispetto a quelle ordinarie, nell'ipotesi di scioglimento della Società e liquidazione dei suoi *asset*.

Quanto all'aspetto dell'entità degli importi riconosciuti con il Rapporto di Assegnazione, si osservi come il Consiglio di Amministrazione, abbia esaminato un campione di operazioni sostanzialmente assimilabili a quella in oggetto, effettuate nel mercato italiano nel periodo compreso tra il 2000 e la data di annuncio dell'Operazione (a tal riguardo si rinvia al documento depositato con la Relazione del C.d.A.). Il Rappresentante Comune al fine di effettuare le proprie verifiche ha ritenuto opportuno individuare anch'esso un campione di operazioni analoghe a quella in esame, nella cui seguente relativa tabella si riassume una serie storica dei rapporti di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di alcune società quotate, elaborate su dati pubblici dal Rappresentante Comune che non sono stati verificati con le emittenti interessate.

Società	Data Annuncio	Termini	Rapporto	Sconto	Premio sul giorno dell'annuncio
Exor	11/02/2013	conversione obbligatoria 1:1 di privilegiate e risparmio		0%	11,18% c 10,18%
Fiat	27/10/2011	conversione obbligatoria 0,85 ord. per azione privilegiata e 0,875 ord. per azione risparmio	0,85x- 0,875x	15% -12,5%	17 % e 19%
Fiat Industrial	27/10/2012	conversione obbligatoria 0,7 ord. per azione privilegiata e 0,725 ord. per azione risparmio	0,7x- 0,725x	30%-27,5%	36% e 34%
MPS	30/11/2011	conversione obbligatoria risparmio 1:1		0%	
Cahtagirone	2007	conversione obbligatoria risparmio 1:1		0%	
BNL	2006	conversione obbligatoria risparmio 1:1		0%	
Mondadori	2003	conversione obbligatoria risparmio 1:1		0%	
Buzzi Unicem	2001	conversione facoltativa 25:16	0,64x	36%	
Indesit	2001	conversione volontaria 3:5 o 1:1 con conguaglio cash	0,6x	40%	
Recordati	2000	conversione 16:25 o 1:1 con pagamento conguaglio	0,64x	40%	
CIR	2000	conversione obbligatoria 1:1 sia per privilegio che per risparmio		0%	
Italcementi	07/03/2014	conversione obbligatoria 0,65 ord per azione di risparmio	0,65x	35%	19,0% *1
RCS	28/03/2014	conversione obbligatoria cat. B ord 0,51 per azione risparmio conversione facoltativa cat. A 1:1 con cong. 0,26 - cat. B 1:1 cong. 0,68		Obb. 2,1% % - Fac. 10,1% %	Obb. 2,1% - Fac. 20,2%
UnipolSai Assicurazioni	01/12/2014	conversione obbligatoria 100 ord x 1 azione di risparmio	100x		25,31% *2
Telecom	05/11/2015	conversione facoltativa 1:1 con conguaglio cash conversione obbligatoria 1,00 ord x 1 azione di risparmio		Obb. 2,1% % - Fac. 10,1% %	Obb. 27% - Fac. 56,1%

\*1 In tal caso il premio implicito è stato calcolato sulla base dei prezzi medi di Borsa due giorni prima la data dell'annuncio sei mesi precedenti

\*2 In tal caso il premio implicito è stato calcolato sulla base dei prezzi medi di Borsa dei sei mesi precedenti il 7 gennaio 2014, giorno successivo al 6 gennaio 2014, data di nascita di UnipolSai in ragione dell'operazione di fusione

Analizzando poi nello specifico le singole componenti del Rapporto di Assegnazione, assume importante rilievo le caratteristiche della componente in natura, ovvero l'assegnazione di Azioni HC. Da un'analisi di quanto riportato nella Relazione del C.d.A. emerge, sotto l'aspetto dei diritti amministrativi, come queste azioni, pur essendo sottoposte alla legislazione tedesca, presentino caratteristiche assimilabili alle azioni ordinarie italiane.

Sotto un aspetto più prettamente finanziario occorre, invece, evidenziare come, essendo le medesime titoli azionari, queste saranno soggette alle fluttuazioni di mercato, il che può rappresentare un'opportunità, come anche una penalizzazione, a seconda dell'andamento di tali titoli.

Sotto tale profilo la sussistenza della possibilità di esercitare il diritto di recesso fissato in € 26,64 per azione, quale alternativa all'adesione all'Operazione, costituisce certamente un ulteriore elemento per valutare la convenienza della medesima. A prescindere dalle ulteriori verifiche che verranno compiute e dagli ulteriori aspetti di seguito evidenziati, il Rappresentante Comune ha effettuato una comparazione tra quanto l'azionista di risparmio potrebbe percepire – al lordo delle ritenute fiscali – in caso di adesione all'Operazione e quanto in caso di esercizio del diritto di recesso, tenuto conto dei corsi di borsa alla data del 13.07.2016 (i parametri sotto riportati pertanto sono indicati a titolo esemplificativo, e variano a seconda dei prezzi dei titoli che di volta in volta si formano sul mercato). Il tal senso assumendo che:

- è stata proposta la distribuzione di € 80,00 ogni n. 10 azioni di risparmio;
- è stata proposta l'assegnazione di n. 3 Azioni HC ogni n. 10 azioni di risparmio ed il relativo prezzo di quotazione è pari ad € 72,08 c.a. ciascuna, per un totale di € 216,24;
- è prevista l'assegnazione di n. 1 azione ordinaria ogni n. 10 azioni di risparmio, che attualmente è quotata € 40,00 c.a. ciascuna;

il Rapporto di Assegnazione lordo sarebbe pari ad € 336,24 per n. 10 azioni di risparmio e quindi ad € 33,62 per ciascuna azione di risparmio, superiore al valore di liquidazione di ciascuna azione di risparmio in caso di esercizio del diritto di recesso, pari ad € 26,64. Alle medesime conclusioni si giungerebbe se si volesse utilizzare come valore di riferimento quello assegnato dalla Società alle azioni ordinarie e alla Azioni HC al 30.06.2016, rispettivamente pari ad € 32,00 c.a. e 67,32 ciascuna, derivandone un valore complessivo di € 313,96 ogni n. 10 azioni di risparmio possedute (ciò, si ribadisce, al lordo delle ritenute fiscali).

Le esemplificazioni sopra riportate consentono, altresì, di osservare come il premio effettivo che verrebbe in via definitiva applicato alle azioni di risparmio – nell'ambito del Rapporto di Assegnazione – rispetto alle azioni ordinarie, dipenda anche dall'andamento delle Azioni HC rispetto a quello delle medesime azioni ordinarie. Laddove, infatti, i corsi delle Azioni HC dovessero crescere o diminuire più che proporzionalmente rispetto a quelli delle azioni ordinarie, il premio attribuito alle azioni di risparmio in rapporto alle azioni ordinarie subirebbe una variazione in misura inversamente proporzionale.

A titolo esemplificativo (e sempre con l'avvertenza che trattasi di valori soggetti a variazione e senza tener conto delle ritenute fiscali) si osservi come, mentre se si tenesse in considerazione i corsi di borsa al 30.06.2016 (az. ord. € 32,00 c.a.– az. HC € 201,96,

componente cash € 80,00 ogni 10 az. risp. = € 313,96 corrispondente ad € 31,396 per azione), lo sconto lordo tra azioni ordinarie e azioni di risparmio sarebbe pari a 1,88%; se considerassimo i corsi di borsa alla data della presente relazione (az. ord. € 40,00 c.a. – az. HC € 72,08, componente cash € 80,00 ogni 10 az. risp. = € 336,24 corrispondente ad € 33,624 per azione), lo sconto lordo tra azioni ordinarie e azioni di risparmio sarebbe pari a 15,94%.

Connessa a quanto sopra ed ai fini del computo dell'effettivo Rapporto di Assegnazione è l'applicazione della ritenuta fiscale relativa alla distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario. Diversamente dalla Conversione Obbligatoria che risulta neutrale, il Dividendo Privilegiato Straordinario, come riferito dalla Società, è soggetto a tassazione, che si differenzia a seconda della qualità del soggetto percettore e del suo paese di residenza. Il Dividendo Privilegiato Straordinario distribuito, infatti, potrà essere soggetto ad una ritenuta fiscale con aliquote differenti.

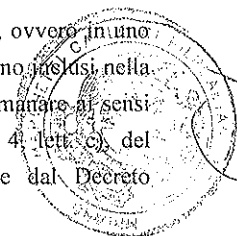
Come già sopra precisato, la Società ha reso noto che, a seconda che il percettore sia persona fisica o giuridica, residente in Italia o all'estero, in regime gestito o amministrato, ovvero un investitore istituzionale residente o meno in Italia e/o in un paese assoggettato a regimi fiscali che consentano un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, sia applicheranno differenti ritenute che potranno variare, a seconda di tali parametri, da un 26% ad un 1,375%, tenuto conto anche delle convenzioni contro la doppia imposizione, eventualmente applicabili.

Proprio a riguardo di quest'ultimo aspetto, il Rappresentante Comune anche con l'ausilio di propri professionisti sta effettuando delle valutazioni ed ulteriori approfondimenti in materia. In attesa di avere un quadro più completo ed esaustivo di tali aspetti e delle loro implicazioni per i singoli azionisti di risparmio, in considerazione anche della notevole differenziazione di trattamento che li caratterizza (tale per cui, ad esempio, quanto alle persone fisiche residenti in Italia non in regine di gestione si applicherebbe il 26% e quanto agli investitori istituzionali diversi dai fondi pensione, per i paesi UE e quelli aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo si applicherebbe l'1,375%), ha ritenuto opportuno indicare in aggiunta a quanto già esposto dalla Società, con ampia riserva di ulteriori approfondimenti, alcuni dati relativi ad alcune delle principali convenzioni bilaterali contro la doppia imposizione fiscale:

- USA (art. 10 della relativa convenzione): partecipazioni sotto il 25%, ritenuta applicabile del 15%, partecipazioni sopra il 25% (holding periodo minimo 12 mesi), ritenuta applicabile del 5%;
- Canada (art. 10 della relativa convenzione): partecipazione sopra il 10%, ritenuta applicabile del 5%, altrimenti ritenuta del 15%;



- Australia (art. 10 della relativa convenzione): ritenuta applicabile del 15%;
- Giappone (art. 10 della relativa convenzione): partecipazione sotto il 25%, ritenuta applicabile del 15%, partecipazione uguale o superiore al 25%, ritenuta applicabile del 10%;
- Svizzera (art. 10 della relativa convenzione): ritenuta applicabile del 15%
- Fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea, ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono ~~includi~~ nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (ovvero in attuazione dell'art. 11, comma 4 lett. c) del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, in virtù delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione): imposta sostitutiva dell'11%.



Fermo restando che quanto sopra riportato è puramente indicativo e che il titolare di azioni di risparmio dovrà del caso effettuare una valutazione specifica circa il proprio regime dell'aliquota applicabile e delle eventuali riduzioni di cui può godere, al fine di calcolare l'impatto dell'imposizione fiscale, si precisa altresì che per il computo del valore delle Azioni HC ai fini dell'applicazione della ritenuta, si dovrà fare riferimento al valore normale, come definito all'art. 9 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, che è pari alla media dei prezzi dei 30 giorni antecedenti la data di *execution* della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario ( $[\text{€ } 80,00 + \text{n. } 3 \text{ Azioni HC} \times \text{prezzo medio dei 30 giorni antecedenti la distribuzione}] \times \text{ritenuta fiscale}$ ).

\* \* \* \* \*

Alla luce di ciò e sulla base delle valutazioni effettuate e tenuto conto di tutti gli elementi come sopra riportati, il Rappresentante Comune ritiene che la prospettata Conversione Obbligatoria, quanto agli aspetti legati all'eliminazione della categoria delle azioni di risparmio, risponda agli interessi della stessa, oltre a risultare in linea con le "best practice" internazionali, permettendo la semplificazione della struttura del capitale con l'eliminazione delle differenti tipologie di azioni con diritti differenziati.

Relativamente al Rapporto di Assegnazione, il quale, senza che si tenga conto dell'incidenza fiscale delle eventuali ritenute risulterebbe, sotto il profilo dei corrispettivi in denaro e in natura attribuiti, in linea con le operazioni di conversione/eliminazione delle azioni di risparmio realizzate in passato da altre emittenti, il Rappresentante Comune si riserva di formulare le proprie valutazioni definitive in esito alla *fairness opinion* e agli approfondimenti di carattere fiscale, come sopra riportato. Ogni valutazione finale sulla convenienza di tale Operazione, in ogni caso, sarà rimessa alla libera determinazione dell'assemblea dei titolari di azioni di risparmio che, attraverso l'approvazione o meno della

delibera assunta in sede di assemblea straordinaria dei soci ordinari, potranno pronunciarsi sulla sua approvazione o meno, tenuto conto di tutti i parametri su cui la stessa si basa.

## **2. Rendiconto del Rappresentante comune e approvazione delle spese sostenute e compensi con riferimento all'operazione di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio. Delibere inerenti e conseguenti.**

Con riferimento al secondo punto all'ordine del giorno, il Rappresentante Comune da atto che nel corso del proprio mandato ha costantemente rappresentato e promosso gli interessi della categoria. In particolare, tra le varie:

- ha mantenuto costanti contatti con i soci titolari di azioni di risparmio della Società, anche esteri, a cui, nei limiti delle proprie possibilità, ha cercato di dare delle tempestive risposte sulle questioni che gli stessi sollevavano;
- ha ricevuto ed analizzato l'informativa inerente la gestione, le attività e le operazioni poste in essere dalla Società ai sensi di legge e di statuto;
- ha interagito nell'interesse della categoria con gli uffici competenti della Società e con i suoi vertici e proseguirà con tale interazione;
- ha partecipato agli eventi assembleari della Società, in particolare, all'assemblea speciale del 28.05.2014, all'assemblea ordinaria del 27.05.2014, all'assemblea ordinaria e straordinaria del 27.05.2015, all'assemblea ordinaria del 21.04.2016;
- ha promosso operazioni di semplificazioni della struttura societaria.

Nell'esercizio della propria attività, il Rappresentante Comune rende noto di non aver utilizzato alcuna risorsa finanziaria, né richiesto il rimborso di alcun costo alla Società, al di fuori del proprio compenso, come deliberato dall'assemblea speciale del 28.05.2014, sostenendo personalmente tutte le spese vive inerenti l'espletamento del mandato conferitogli.

Ciò precisato, merita evidenziare, relativamente al primo punto all'ordine del giorno, come lo stesso abbia, prima che venisse assunta la decisione dalla Società in merito all'Operazione, più volte auspicato che si valutasse concretamente la possibilità di procedere ad una conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, intervenendo sotto tale aspetto anche in occasione dell'assemblea ordinaria della Società del 21.04.2016. Ciò, non solo in quanto le azioni di risparmio risultano una categoria in via di estinzione e ritenendo interessante una razionalizzazione del capitale ma, altresì, al fine di realizzare gli interessi della categoria rappresentata nel suo complesso. Una volta che l'Operazione è stata deliberata da Consiglio di Amministrazione, secondo le proprie determinazioni e presentata al mercato, il sottoscritto ha interagito con i vertici della Società al fine di realizzare tutti i

possibili miglioramenti sulla sua struttura e sull'entità dei corrispettivi in denaro e in natura che inervano il Rapporto di Assegnazione, nonché sulle questioni di carattere fiscale ad essi sottese, quanto alla distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario.

Si segnala, che l'attività di verifica e di tutela della categoria - come dettagliata nella prima parte della presente relazione - è stata svolta prevalentemente in proprio dal Rappresentante Comune - anche attraverso i colleghi e collaboratori del proprio studio legale, di cui ha sopportato i costi per i relativi interventi.

Si segnala, inoltre, come il Rappresentante Comune abbia, altresì, ritenuto opportuno affidare, come sopra anticipato, ad un advisor indipendente, PricewaterhouseCoopers, l'incarico di rendere una *fairness opinion* sul Rapporto di Assegnazione, nonché, come il medesimo stia valutando i possibili impatti sull'Operazione che derivano dall'applicazione delle ritenute fiscali al Dividendo Privilegiato Straordinario, come rappresentato dalla Società.

Alla data della presente Relazione Illustrativa il perito incaricato non ha ancora rilasciato il proprio parere a riguardo e, pertanto, come già in precedenza indicato, di tali risultanze verrà data evidenza entro il termine del 20-21.07.2016, mediante pubblicazione nel sito della Società.

Ciò precisato, si ricorda come la Società non abbia stanziato il Fondo Comune ex art. 146 TUF, per cui tutte le spese necessarie per la tutela della categoria dovranno essere sopportate direttamente dalla stessa. Per tale ragione il Rappresentante Comune richiede che l'assemblea speciale autorizzi i compensi professionali pattuiti con PricewaterhouseCoopers, nonché, l'eventuale compenso da riconoscersi allo stesso per l'attività svolta al fine di addivenire ad una semplificazione della struttura del capitale e successivamente per l'analisi dell'Operazione e per il perseguimento di tutti i possibili miglioramenti sulla sua struttura e sull'entità dei corrispettivi in denaro e in natura di cui al Rapporto di Assegnazione, nonché, sulle questioni di carattere fiscale sottese alla distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario.

Per tale ragione il Rappresentante Comune propone di approvare il seguente testo di deliberazione.

*“L'assemblea speciale degli azionisti di risparmio Italmobiliare S.p.A. esamina:*

*- la Relazione del Rappresentante Comune,*

*- la proposta ivi formulata*

*delibera*

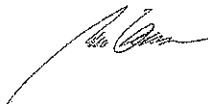
- di autorizzare il Rappresentante Comune a corrispondere a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. la somma di € 75.000,00, oltre spese vive e oneri di legge, a valere quale importo di spese necessarie per la tutela degli interessi comuni ex art. 146 lett. c) TUF;
- di riconoscere al Rappresentante Comune per l'attività espletata un compenso straordinario di € 100.000,00, oltre oneri di legge ex art. 146 lett. a) e c) TUF, conferendo allo stesso mandato affinché possa richiedere alla Società la corresponsione di detto compenso solo se l'operazione di conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie abbia avuto esecuzione".

\*\* \*\* \*\* \*

Cordiali saluti.

Milano, 13 luglio 2016

Avv. Dario Trevisan



Il Rappresentante Comune  
dei titolari di Azioni di Risparmio Italmobiliare S.p.A.

All. "D" al n. 13230 / 6928 di rep.

**ITALMOBILIARE S.p.A.**  
Sede in Milano, Via Borgonuovo n. 20  
Capitale sociale di Euro 100.166.937  
Sito internet: [www.italmobiliaregroup.com](http://www.italmobiliaregroup.com)

## ASSEMBLEA SPECIALE DEI TITOLARI DI AZIONI DI RISPARMIO

4 agosto 2016, ore 16.00  
Milano, Piazza Belgioioso n. 1

### NOTA DI DEPOSITO



Signori Azionisti,

con la presente, a valere quale ulteriore documento a compendio della Relazione Illustrativa del Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio del 13.07.2016 di cui all'assemblea speciale in oggetto, si deposita il parere rilasciato dall'advisor indipendente, PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (All. 1), inerente la congruità del Rapporto di Assegnazione (Dividendo Privilegiato e Conversione Obbligatoria) proposto dal Consiglio di Amministrazione. Si precisa come il parere reso non tenga conto degli aspetti fiscali inerenti l'Operazione ed, in particolare, delle ritenute fiscali applicabili al Dividendo Privilegiato Straordinario, in considerazione della molteplicità della casistica e dei differenti impatti che tale ritenuta comporta a seconda della natura e della residenza del percettore.

Il suddetto advisor indipendente, sulla base dei dati storici e delle proprie elaborazioni ed analitiche valutazioni, ha rappresentato - in linea con quanto già indicato dal Rappresentante Comune - che il Rapporto di Assegnazione, quale controvalore complessivamente inteso, nelle sue componenti denaro e natura, risulta congruo dal punto di vista finanziario.

\*\* \*\*\* \*\*

Quanto poi all'aspetto fiscale, riservandosi eventuali interventi in sede assembleare, il Rappresentante Comune ritiene opportuno fornire alcune ulteriori precisazioni concernenti il trattamento fiscale applicabile agli investitori istituzionali, specie quelli europei (che non siano fondi pensionistici), detentori di azioni di risparmio.

L'imposta sostitutiva dell'1,375%, rispetto a quella ordinaria del 26% sui dividendi di cui all'articolo 27 DPR 600/73 si applica solo nel caso in cui:

- i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea, ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo (SEE), quindi anche in Norvegia, Islanda e attualmente ancora nel Regno Unito e (ii) siano ivi soggetti passivi, ai fini della

locale imposta sul reddito delle società (corporate income tax), intendendosi tale condizione come assoggettabilità di carattere generale ad imposizione, soddisfatta da tutte quelle società potenzialmente assoggettate a tale imposta (o alle corrispondenti imposte cui sono soggette le società e gli enti non residenti), indipendentemente dalla circostanza che godono, di fatto, di agevolazioni comunque compatibili con la normativa comunitaria e dal fatto che paghino o meno detta imposta. Non beneficiano dell'aliquota ridotta, per converso, gli enti e le società estere che non rientrino nel presupposto soggettivo di applicazione dell'imposta sul reddito delle società;

- gli utili siano corrisposti in relazione "alle partecipazioni, agli strumenti finanziari di cui all'art. 44, comma 2, lettera a)" del Testo Unico delle Imposte sui Redditi ("TUIR").

Per stabilire se il percettore sia un soggetto passivo, occorrerà avere riguardo alla situazione specifica dello stesso, nel senso che dovrà essere considerato tale dalla normativa del suo paese, per quanto non rilevi poi se detto soggetto paghi effettivamente l'imposta, perché – a titolo esemplificativo - in virtù di particolari esenzioni oggettive collegate alla tipologia del reddito prodotto (ad esempio perché in regime di participation exemption).

Se quindi l'investitore istituzionale non fosse soggetto nel suo paese all'imposta sul reddito delle società o non fosse considerato residente in uno dei paesi UE o SEE non potrebbe beneficiare di detta imposta ridotta dell'1,375% e, dunque, si dovrebbe verificare la possibilità di applicazione dell'eventuale convenzione contro la doppia imposizione fiscale.

A tal riguardo si segnala come dette convenzioni contengano generalmente, diversamente da quanto sopra, una definizione più ampia dei soggetti che possono beneficiare delle condizioni ivi previste, precisando l'art. 1, comma 1, lett. a), b) e c) del modello convenzionale OCSE che *"the term "person" includes an individual, a company and any other body of persons; b) the term "company" means any body corporate or any entity that is treated as a body corporate for tax purposes; c) the term "enterprise" applies to the carrying on of any business.* Dunque, qualunque soggetto, indipendentemente dalla sua natura giuridica, può chiedere l'applicazione della convenzione se prova di essere fiscalmente residente in uno dei due stati interessati. A questo riguardo la questione della applicabilità delle disposizioni convenzionali agli organismi di investimento collettivo ("OICVM") risulta particolarmente complessa. Secondo la normativa domestica italiana agli OICVM istituiti in Italia e, per reciprocità ed in particolari casi, a quelli esteri risultano applicabili le disposizioni previste dalle convenzioni contro le doppie imposizioni. Più precisamente, gli OICVM comunitari armonizzati o non armonizzati soggetti a vigilanza possono, con riguardo agli investimenti in Italia, avvalersi delle convenzioni contro le doppie imposizioni stipulate con l'Italia, relativamente alla parte dei redditi e proventi proporzionalmente corrispondenti alle quote o azioni possedute da soggetti residenti in paesi con i quali siano in vigore le predette convenzioni. Ciò al fine di evitare che possano usufruire delle misure convenzionali anche redditi riferibili a soggetti residenti in paesi non legati all'Italia da convenzioni contro le doppie imposizioni. A tal proposito si deve

considerare la quota di partecipazione detenuta da soggetti residenti in paesi con i quali sia vigente una convenzione per evitare le doppie imposizioni al momento in cui vengono percepiti dall'OICVM estero i redditi di fonte italiana. Importante notare come tale previsione risulti applicabile solamente agli OICVM armonizzati ed a quelli non armonizzati il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza in stati europei o in paesi aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella white list pubblicata dall'Amministrazione italiana. Inoltre tale previsione risulta applicabile solamente a condizione che gli OICVM abbiano sede in uno stato la cui legislazione riconosca analogo diritto agli organismi di investimento italiani. Importante infine notare come, essendo le disposizioni di cui innanzi disposizioni di carattere generale previste unilateralmente dalla disciplina domestica italiana, lasciano comunque impregiudicata la possibilità di applicare le misure previste dalle convenzioni per evitare le doppie imposizioni ad OICVM, ove ciò fosse reso possibile da specifiche disposizioni nelle convenzioni stesse.

Alla luce di quanto sopra, se diversamente mancassero le condizioni per l'applicazione della convenzione di riferimento e/o quelle per godere delle aliquote ridotte, dovrebbe applicarsi l'aliquota standard del 26%.

Occorre poi tenere presente che sia le convenzioni che la normativa europea prevedono clausole antielusive che tendono a far ricadere i benefici relativi a tale tassazione solamente sul beneficial owner effettivo, disconoscendoli ai soggetti meramente interposti.

Non da ultimo merita precisare che poiché l'imposizione fiscale dipende dal trattamento delle ritenute applicate al dividendo distribuito dall'Italia, il costo fiscale complessivo andrà determinato, altresì, sulla base della tassazione locale prevista per lo specifico percettore, che varierà caso per caso a seconda del paese di appartenenza e delle varie disposizioni fiscali di volta in volta applicabili.

Al fine di meglio precisare la complessità della materia e, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, si consideri come, se facessimo riferimento ad una "SICAV" lussemburghese, alla stessa potrebbe essere applicata una ritenuta ordinaria, in quanto la stessa non sarebbe considerata soggetto che possa beneficiare dell'applicazione della ritenuta ridotta UE, per quanto tuttavia tale fattispecie non sia di certa applicazione, anche in considerazione della circostanza che vi è giurisprudenza della Corte di Giustizia che considera tali ritenute discriminatorie con riferimento a tale tipologia di soggetti, tenuto conto che un OICR italiano non ne subisce alcuna. Se poi facessimo riferimento alle "Société Anonime", queste diversamente, in linea di massima, potrebbero godere della ritenuta ridotta UE, mentre, quanto ad una cosiddetta "Limited Partnership", potrebbe esserci la possibilità dell'applicazione della ritenuta ordinaria, in considerazione della specifica natura e struttura giuridica di tale soggetto, ancorché, in tal caso la questione non è sempre di certa soluzione.

In definitiva, come già sopra precisato, l'analisi dei potenziali impatti fiscali sull'Operazione dovrà essere effettuata in concreto, a seconda della tipologia di investitore, della sua

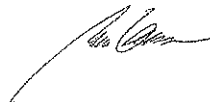
struttura e organizzazione, della sua collocazione geografica e del regime fiscale locale ad esso applicabile, fermo restando che, a valere quale indicazione generale, al dividendo straordinario, tra cui il Dividendo Privilegiato Straordinario, si applica sostanzialmente il medesimo regime fiscale del dividendo ordinario.

Non da ultimo si segnala che il Rappresentante Comune si è attivato con la Società affinché, non appena possibile, possa essere fornito un quadro più preciso sulle tempistiche di pagamento del Dividendo Privilegiato Straordinario in esito all'eventuale approvazione dell'Operazione da parte dei soci e all'eventuale diritto di recesso. A riguardo va in ogni caso precisato che permarrà la piena negoziabilità delle azioni di risparmio sul mercato regolamentato, anche successivamente all'eventuale approvazione della delibera relativa all'Operazione e sino alla data di esecuzione della stessa, con la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e contestuale Conversione Obbligatoria. Parimenti, si sottolinea che, in caso di approvazione della delibera, mentre potranno avere facoltà di esercitare l'eventuale diritto di recesso solo i titolari di azioni di risparmio che - alla data dell'assemblea speciale - non avessero concorso ad assumere la relativa deliberazione (e in caso di esercizio avessero mantenuto ininterrottamente il possesso dei titoli sino alla consegna degli stessi in esecuzione del recesso), diversamente, tutti coloro che, in virtù di acquisti precedenti o successivi all'assemblea speciale, risultassero titolari di azioni di risparmio alla data di esecuzione dell'Operazione, avranno sempre pieno diritto - indipendentemente dal voto esercitato - a poter ricevere il Dividendo Privilegiato Straordinario e a concambiare le proprie azioni di risparmio con quelle ordinarie, secondo i termini stabiliti dalla delibera approvata.

Cordiali saluti.

Milano, 22 luglio 2016

Avv. Dario Trevisan



Il Rappresentante Comune  
dei titolari di Azioni di Risparmio Italmobiliare S.p.A.





## **Italmobiliare S.p.A.**



**PARERE CIRCA LA CONGRUITÀ DELLE CONDIZIONI FINANZIARIE  
DELL'OPERAZIONE DI DISTRIBUZIONE DI UN DIVIDENDO  
PRIVILEGIATO STRAORDINARIO AI SOLI AZIONISTI DI RISPARMIO  
E CONTESTUALE CONVERSIONE OBBLIGATORIA DELLE AZIONI DI  
RISPARMIO IN AZIONI ORDINARIE**

*Luglio 2016*

---

**PricewaterhouseCoopers Advisory SpA**

Sede legale: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02667201 Fax 0266720501 Cap. Soc. Euro 7.700.000,00 i.v. - C.F. e P.IVA e Iscrizione al Reg. Imp. Milano n° 03230150967 - Altri Uffici: Bari 70122 Via Abate Giunna 72 Tel. 0805640211 Fax 0805640249 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Cagliari 09125 Viale Diaz 29 Tel. 0706848774 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 Fax 0552482899 - Genova 16121 Piazza Procopialetta 9 Tel. 01023031 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049872431 Fax 0498734399 - Palermo 09141 Via Marchese Igo 60 Tel. 0916256313 Fax 0917829221 - Parma 43121 Viale Tanara 29/A Tel. 0521275911 Fax 0521 781844 - Roma 00154 Largo Fochetti 28 Tel. 06570831 Fax 06570832535 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0115773211 Fax 0115773290 - Treviso 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422315711 Fax 0422315798 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 Fax 040364737 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento della PricewaterhouseCoopers Italia Srl  
[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



**AVVISO**  
**IMPORTANTI INFORMAZIONI DESTINATE A QUALSIVOGLIA**  
**SOGGETTO CHE NON SIA STATO AUTORIZZATO DA**  
**PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A. AD ACCEDERE AL**  
**PRESENTE PARERE DI CONGRUITÀ FINANZIARIA**

QUALUNQUE SOGGETTO CHE NON SIA ESPRESSAMENTE INDICATO TRA I DESTINATARI DEL PRESENTE PARERE DI CONGRUITÀ FINANZIARIA ("PARERE DI CONGRUITÀ FINANZIARIA" O "PARERE") O CHE NON ABBA CONCORDATO PER ISCRITTO CON PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A. LE CONDIZIONI E LE MODALITÀ DI UTILIZZO DELLO STESSO E/O DELLE INFORMAZIONI IN ESSO CONTENUTE (DI SEGUITO DEFINITO COME IL "SOGGETTO NON AUTORIZZATO") NON È AUTORIZZATO AD ACCEDERE A E/O LEGGERE E/O UTILIZZARE IN QUALUNQUE MODO, IN TUTTO E/O IN PARTE, IL PARERE.

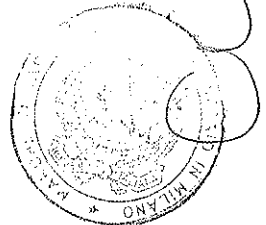
QUALSIVOGLIA SOGGETTO NON AUTORIZZATO, ENTRATO COMUNQUE IN POSSESSO DEL PARERE, LEGGENDO LE INFORMAZIONI IN ESSO CONTENUTE, PRENDE SIN DA ORA ATTO E RICONOSCE ESPRESSAMENTE QUANTO SEGUE:

1. L'INCARICO SVOLTO DA PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A. ED IN BASE AL QUALE È STATO PREDISPOSTO IL PARERE È STATO ESEGUITO IN CONFORMITÀ ALLE ISTRUZIONI RICEVUTE DAL DESTINATARIO DELLO STESSO, NEL SUO SOLO INTERESSE E PERCHÉ VENGA DALLO STESSO ESCLUSIVAMENTE UTILIZZATO;
2. IL PARERE, PER QUANTO DETTO SOPRA, PUÒ NON COMPRENDERE E/O NON ESSERE STATO ESEGUITO SECONDO TUTTE LE PROCEDURE RITENUTE NECESSARIE PER GLI SCOPI DEL SOGGETTO NON AUTORIZZATO;
3. L'ACCESSO, LA LETTURA, IL POSSESSO E/O L'UTILIZZO IN QUALUNQUE MODO, IN TUTTO E/O IN PARTE, DEL PARERE DA PARTE DEL SOGGETTO NON AUTORIZZATO NON DETERMINA L'INSTAURAZIONE DI QUALSIVOGLIA RAPPORTO DI NATURA CONTRATTUALE CON PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A.;
4. PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A., I SUOI SOCI, DIPENDENTI E CONSULENTI NON ASSUMONO ALCUNA RESPONSABILITÀ NEI CONFRONTI DEL SOGGETTO NON AUTORIZZATO CON RIFERIMENTO AL PARERE E/O ALLE INFORMAZIONI IN ESSO CONTENUTE E NON SARANNO, PERTANTO, RESPONSABILI DI QUALUNQUE PERDITA, DANNO O SPESA DI QUALSIVOGLIA NATURA, DERIVANTE DALL'UTILIZZO DEL PARERE E/O DELLE INFORMAZIONI IN ESSO CONTENUTE DA PARTE DEL SOGGETTO NON AUTORIZZATO, O CHE È, COMUNQUE, CONSEGUENZA DELL'ACCESSO AL PARERE.



Milano, 21 luglio 2016

Spettabile  
**Avv. Dario Trevisan**  
Rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Italmobiliare S.p.A.  
Viale Majno, 45  
20122 Milano



E p.c.

Spettabile  
**Italmobiliare S.p.A.**  
Via Borgonuovo, 20  
20121 Milano

Egregi Signori,

**Parere circa la congruità delle condizioni finanziarie dell'operazione di distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario ai soli azionisti di risparmio e contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie**

Con riferimento alla nostra lettera di incarico ("Lettera di Incarico") datata 14 luglio 2016, alleghiamo il nostro parere professionale in merito alla congruità delle condizioni finanziarie dell'operazione di distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario ai soli azionisti di risparmio e contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Vi invitiamo a leggere con attenzione alcune importanti note relative all'oggetto e alle modalità di svolgimento del nostro incarico.

Il nostro lavoro è stato finalizzato il 21 luglio 2016. Non abbiamo svolto alcun lavoro o effettuato alcuna verifica successivamente a tale data.

Cordiali saluti  
PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.

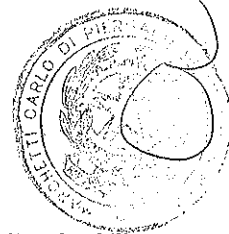
Luca Lupone  
(Partner)

Giovanni Ambrosetti  
(Director)



## Indice

1 . L'Operazione	5
1.1 Oggetto e finalità dell'Incarico	5
1.2 Sintesi dell'Operazione	5
1.3 Strutturazione dell'Operazione	8
1.4 Condizioni di efficacia dell'Operazione e diritto di recesso	10
1.5 Sintesi delle attribuzioni statutarie alle azioni di risparmio	11
2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata	12
2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto	12
2.2 Documentazione utilizzata	14
3 . Attività svolte	15
4 . Inquadramento teorico	16
5 . Approccio analitico	17
6 . Considerazioni	19
7 . Conclusioni	20



## **1 . L’Operazione**

### **1.1 Oggetto e finalità dell’Incarico**

Nell’ambito di un progetto di semplificazione della struttura del capitale di Italmobiliare S.p.A. (“Italmobiliare” o “Società”), da attuarsi mediante distribuzione di un dividendo privilegiato straordinario ai soli azionisti di risparmio (“Azionisti di Risparmio”) e contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie (congiuntamente l’“Operazione”), ci è stato richiesto dal Rappresentante Comune dei titolari di azioni di risparmio di Italmobiliare (di seguito anche il “Rappresentante Comune”) un supporto tecnico – metodologico in merito alla congruità delle condizioni finanziarie dell’Operazione (“Parere di Congruità Finanziaria” o “Parere”).

L’incarico affidatoci con lettera datata 14 luglio 2016 (“Incarico”) ha natura volontaria ed i risultati del nostro lavoro saranno utilizzati dal Rappresentante Comune come una delle informazioni di supporto nello svolgimento delle proprie attività ai fini dell’Operazione.

In linea con la natura e lo scopo dell’Incarico conferito dal Rappresentante Comune, la finalità del presente Parere di Congruità Finanziaria è presentare dati e informazioni atti a facilitare l’assunzione da parte del Rappresentante Comune e degli Azionisti di Risparmio medesimi delle decisioni di loro competenza in relazione all’Operazione in oggetto.

Restano comunque di pertinenza esclusiva del Rappresentante Comune e degli Azionisti di Risparmio le determinazioni conclusive in merito all’adesione all’Operazione e alle conseguenti modalità di esercizio del voto nell’Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio.

Tale Parere potrà essere allegato dal Rappresentante Comune nel contesto delle comunicazioni necessarie agli Azionisti di Risparmio nell’ambito dell’Operazione. Resta in ogni caso inteso che il Parere può essere utilizzato dal Rappresentante Comune e dagli Azionisti di Risparmio esclusivamente al solo fine di svolgere le proprie considerazioni nel contesto dell’Operazione.

### **1.2 Sintesi dell’Operazione**

Italmobiliare S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l’ordinamento della Repubblica Italiana. Le azioni ordinarie della medesima, così come le azioni di risparmio, sono negoziate nel Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”).



Il capitale sociale di Italmobiliare, alla data del presente Parere, è pari ad Euro 100.166.937,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 38.525.745 azioni del valore nominale di Euro 2,60 ciascuna, di cui n. 22.182.583 azioni ordinarie, pari al 57,579% dell'intero capitale sociale, e n. 16.343.162 azioni di risparmio, pari al 42,421% dell'intero capitale sociale.

Si precisa inoltre che Italmobiliare detiene attualmente complessive n. 891.761 azioni proprie, pari al 2,315% del capitale sociale complessivo, di cui n. 853.261 azioni ordinarie proprie, pari al 3,847% del capitale ordinario e n. 38.500 azioni di risparmio proprie, pari al 0,236% del capitale di risparmio.

La tabella che segue riassume i dettagli relativi alla suddivisione azionaria del capitale sociale, anche tenendo conto del ri-proporzionamento partecipativo ovvero escludendo, dal totale delle azioni in circolazione, le azioni proprie detenute dalla Società:

Capitale sociale	n.	%	Proprie Azioni proprie	% Azioni proprie
Azioni ordinarie	22.182.583	57,579%	21.329.322	56,676%
Azioni proprie	853.261	3,847%		
Azioni di risparmio	16.343.162	42,421%	16.304.662	43,324%
Azioni proprie	38.500	0,236%		
<b>Totale Azioni</b>	<b>38.525.745</b>	<b>100%</b>	<b>37.633.984</b>	<b>100%</b>
Totale Azioni proprie	891.761	2,315%		

Fonte: relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione, comprensive di allegati, diffuse in data 13 luglio 2016

Ciò posto, in data 1° luglio 2016, come reso noto al mercato con apposito comunicato stampa, il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare ha deliberato di proporre la distribuzione ai soli Azionisti di Risparmio di un dividendo privilegiato straordinario ("Dividendo Privilegiato Straordinario" o "Distribuzione") con contestuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie ("Conversione Obbligatoria") secondo il contenuto e con le modalità indicate nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione (come di seguito definite).

Successivamente, come reso noto al mercato con apposito comunicato stampa diffuso in data 13 luglio 2016, in pari data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di incrementare il controvalore complessivamente attribuito agli Azionisti di Risparmio ai sensi della proposta precedentemente approvata e, così, di proporre alla totalità degli azionisti di Italmobiliare ("Azionisti"):

- la distribuzione ai soli Azionisti di Risparmio di un Dividendo Privilegiato Straordinario, in parte, in denaro, pari a Euro 80,00 per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massimi complessivi Euro 130.437.296,00, e, in parte, in natura, mediante assegnazione di n. 3 azioni ordinarie HeidelbergCement AG (di

seguito anche “HeidelbergCement” o “HC”) per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio e, così, per massime complessive n. 4.891.399 azioni ordinarie HC; e

- la contestuale Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società, sulla base di un rapporto di conversione (“Rapporto di Conversione”) pari a n. 1 azione ordinaria di nuova emissione, priva di indicazione del valore nominale, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio, anch’esse prive di indicazione del valore nominale.

La proposta del Consiglio di Amministrazione prevede quindi, in via inscindibile rispetto alla Conversione Obbligatoria, la distribuzione gratuita agli Azionisti di Risparmio, una *tantum* e in deroga alla disciplina statutaria attualmente vigente, del Dividendo Privilegiato Straordinario dell’importo massimo di Euro 464.715.503,66 e, pertanto, di una parte delle riserve disponibili – a valere sulla riserva “*Utili a nuovo*” (la “Riserva Disponibile”) – già risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed approvato dall’Assemblea Ordinaria degli azionisti ordinari (“Azionisti Ordinari”) della Società in data 21 aprile 2016, e pure risultante dai “*Prospetti pro-forma del Bilancio Consolidato e del Bilancio Separato relativi al periodo chiuso al 31 dicembre 2015 di Italmobiliare S.p.A.*”, approvati dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 13 luglio 2016, al fine di tenere conto degli eventi occorsi in data successiva alla approvazione del bilancio (i “Prospetti pro-forma”) ed allegati nelle relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione per l’Assemblea Straordinaria degli Azionisti Ordinari e per l’Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio (congiuntamente le “Relazioni del Consiglio di Amministrazione”), diffuse al mercato in data 13 luglio 2016.

In caso di approvazione di detta proposta, il capitale sociale di Italmobiliare sarà sempre pari a Euro 100.166.937,00, ma suddiviso in n. 23.816.900 azioni ordinarie (rispetto alle attuali 22.182.583) prive di indicazione del valore nominale.

Le massime complessive n. 4.891.399 azioni ordinarie HeidelbergCement, di proprietà della Società, oggetto di assegnazione nell’ambito della Distribuzione, sono parte (pari al 46,6%) delle n. 10.500.000 azioni ordinarie HC sottoscritte dalla Società in data 1° luglio 2016, in esecuzione di un accordo con la stessa HC (“Accordo HC”, come definito nei Paragrafi A3 delle Relazioni del Consiglio di Amministrazione), iscritte nei Prospetti pro-forma al *fair value* e, così, per un valore unitario di Euro 68,34 e un valore complessivo di Euro 717.570.000.



### **1.3 Strutturazione dell'Operazione**

Così come descritto nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente, l'Operazione deve essere considerata nel complesso delle sue inscindibili componenti costituite dalla Distribuzione e dalla Conversione Obbligatoria.

L'Operazione, da considerarsi una volta deliberata come operazione unica, sarà realizzata mediante:

- distribuzione ai soli Azionisti di Risparmio di un Dividendo Privilegiato Straordinario, in parte in denaro e in parte in azioni ordinarie di HC; e
- Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio di Italmobiliare in azioni ordinarie di Italmobiliare.

Con riferimento al Dividendo Privilegiato Straordinario, nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione, si prevede la distribuzione di:

- n. 4.891.399 di azioni di HC, corrispondenti al 46,6% del totale di n. 10.500.000 di azioni ordinarie di HC detenute da Italmobiliare a seguito dell'Accordo HC; e
- Euro 130.437.296,00 in denaro.

Con riferimento alla Conversione Obbligatoria, nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione si prevede la conversione obbligatoria di tutte le n. 16.343.162 azioni di risparmio in n. 1.634.317 azioni ordinarie di nuova emissione, sulla base del Rapporto di Conversione di 1 a 10.

L'Operazione prevede pertanto l'attribuzione agli Azionisti di Risparmio di un controvalore complessivo, in parte in denaro e in parte in natura, per ogni gruppo di n. 10 azioni di risparmio portate in conversione, sulla base di un rapporto di assegnazione individuato come segue (il "Rapporto di Assegnazione"):

- n. 3 azioni ordinarie di HeidelbergCement;
- Euro 80,00 in contanti; e
- n. 1 azione ordinaria di Italmobiliare di nuova emissione.

Così come riportato nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione, nella tabella che segue sono riepilogati i controvalori complessivi offerti per le azioni di risparmio Italmobiliare, tenuto conto dell'andamento storico del prezzo delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italmobiliare nei sei mesi precedenti alla data del 30 giugno 2016.



Scenario (C) - ampiezza periodo storico per medie semplici		30/06/2016	Media 1m	Media 3m	Media 6m
Prezzo medio storico azioni ordinarie HC	a	67,3	72,8	74,7	71,0
N° azioni HC ogni n. 1 azioni Italmobiliare	b	0,3	0,3	0,3	0,3
Componente valore riconosciuto con azioni HC	$c = a \times b$	20,2	21,8	22,4	21,3
Componente valore riconosciuto con cassa	d	8,0	8,0	8,0	8,0
Dividendo straordinario	$e = c + d$	28,2	29,8	30,4	29,3
Prezzo medio storico azioni ordinarie Italmobiliare	f	32,0	34,3	36,2	36,2
N° azioni ordinarie Italmobiliare ogni n. 1 azioni di risparmio Italmobiliare	g	0,1	0,1	0,1	0,1
Componente valore riconosciuto con azioni ordinarie Italmobiliare	$h = f \times g$	3,2	3,4	3,6	3,6
Conversione obbligatoria	$i = h$	3,2	3,4	3,6	3,6
Controvalore offerto per azioni di risparmio Italmobiliare	$l = e + i$	31,4	33,3	34,0	32,9
Prezzo (medio) storico azioni di risparmio Italmobiliare	m	25,1	26,1	27,0	26,3
Rapporto di conversione implicito nelle quotazioni	n	0,78	0,76	0,75	0,73
<b>Premio implicito nell'operazione</b>	$o = l / m \times (*)$	<b>25,1%</b>	<b>27,7%</b>	<b>26,2%</b>	<b>25,1%</b>
<b>Rapporto di conversione implicito nell'operazione</b>	$p = f / l$	<b>0,98</b>	<b>0,97</b>	<b>0,94</b>	<b>0,91</b>

(\*) alternativamente  $o = p / n - 1$

Fonte: relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione, comprensive di allegati, diffuse in data 13 luglio 2016

Come rappresentato nella tabella, il premio implicito del Rapporto di Assegnazione ipotizzato nell'Operazione rispetto alle quotazioni storiche dei titoli (medie semplici) risulta compreso tra il 25,1% e il 27,7%.

A titolo informativo, si segnala che il Rapporto di Assegnazione di (i) Euro 80,00 in denaro (ii) n. 3 azioni ordinarie HC e (iii) n. 1 azione ordinaria Italmobiliare di nuova emissione per ogni n. 10 azioni di risparmio portate in conversione comporta che, nella sostanza, la porzione riferibile alla vera e propria conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie Italmobiliare risulti pari a circa il 10% del controvalore complessivo dello "scambio" proposto dal Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare (calcolato sulla base delle valorizzazioni delle azioni ordinarie e di risparmio di Italmobiliare e delle azioni ordinarie HC alla data del 30 giugno 2016, giorno precedente l'annuncio al mercato dell'Operazione).

Il Rapporto di Conversione tra azioni ordinarie e azioni di risparmio di Italmobiliare fissato dagli Amministratori in 1 a 10 – nel contesto sopra descritto che vede l'inscindibilità della distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e della Conversione Obbligatoria – comporta pertanto la conversione di Azioni di Risparmio in azioni ordinarie Italmobiliare solo nella misura del 10% sopra indicata, essendo lasciato alle altre componenti di cassa e di



azioni ordinarie HC il completamento del corrispettivo individuato tramite il Rapporto di Assegnazione.

Come sopra rilevato, gli Azionisti di Risparmio alla data odierna sono titolari di n. 16.343.162 azioni di risparmio rappresentative del 42,42% del capitale sociale della Società: in virtù del Rapporto di Conversione di 1 a 10 fissato nell'ambito del complessivo Rapporto di Assegnazione, gli attuali Azionisti di Risparmio potranno convertire le attuali n. 16.343.162 azioni di risparmio in 1.634.317 azioni ordinarie di nuova emissione, con incremento delle azioni ordinarie in circolazione dalle attuali 22.182.583 a complessive 23.816.900.

Tale circostanza comporterà, come segnalato dalla Società nelle proprie Relazioni del Consiglio di Amministrazione, che le azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dalla Conversione Obbligatoria e attribuite agli Azionisti di Risparmio rappresenteranno il 6,86% del complessivo numero delle azioni ordinarie che costituiranno il capitale sociale della Società post Operazione (a fronte del 42,42% attuale).

#### **1.4 Condizioni di efficacia dell'Operazione e diritto di recesso**


La proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, quale secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti Ordinari della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016, alle ore 11.00, in unica convocazione, sarà attuata sul presupposto che:

- sia preventivamente approvata la proposta di eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione di cui al primo punto all'ordine del giorno della stessa Assemblea Straordinaria;
- sia successivamente approvata la proposta di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria dall'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio della Società convocata per il giorno 4 agosto 2016 alle ore 16.00, in unica convocazione.

Poiché la distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e la Conversione Obbligatoria comportano modifiche dello Statuto della Società riguardanti i diritti di partecipazione degli Azionisti Ordinari, nonché i diritti di voto e di partecipazione degli Azionisti di Risparmio, agli Azionisti di Italmobiliare spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ..

Il Consiglio di Amministrazione ha reso noto, mediante comunicato stampa diffuso in data 8 luglio 2016 (per le azioni di risparmio) e in data 13 luglio 2016 (per le azioni ordinarie), il valore unitario di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, di seguito riportati:

- Euro 26,64 per ciascuna azione di risparmio; e
- Euro 36,51 per ciascuna azione ordinaria.



L'esecuzione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria sarà inoltre subordinata alla circostanza che l'esborso a carico della Società a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso spettante agli Azionisti Ordinari e agli Azionisti di Risparmio che non abbiano concorso all'approvazione della delibera di Dividendo Privilegiato Straordinario e Conversione Obbligatoria, non ecceda Euro 30.000.000,00 per ciascuna categoria di azioni ("Condizione Esborso Massimo"); la Società avrà la facoltà di rinunciare alla Condizione Esborso Massimo, dandone comunicazione nei termini e con le modalità comunicate nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione diffuse al mercato in data 13 luglio 2016.

### **1.5 Sintesi delle attribuzioni statutarie alle azioni di risparmio**

Con riferimento a quanto disposto dallo Statuto di Italmobiliare, alla data del presente Parere, i privilegi patrimoniali spettanti alle azioni di risparmio possono essere riassunti come segue:

- in sede di ripartizione degli utili netti risultanti dal bilancio annuale, alle azioni di risparmio è attribuito un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione. Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi (art. 31, lett. b);
- alle azioni di risparmio spetta un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% del valore nominale dell'azione, salvo che l'Assemblea stessa deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o a disposizione del Consiglio di Amministrazione per altra destinazione (art. 31, lett. b);
- in caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni (art. 8, c. 4);
- la riduzione del capitale sociale per perdite non comporta riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio, se non per la parte della perdita che ecceda il valore nominale complessivo delle altre azioni (art. 8, c. 5);
- in caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio riconoscono un diritto di prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale delle stesse (art. 8, c. 6).

Con riferimento a quanto disposto dagli artt. 145 e 146 del Decreto legislativo n. 58/1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria "TUF", ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52), alla data del presente Parere, i diritti amministrativi e gli altri diritti spettanti alle azioni di risparmio possono essere riassunti come segue:



- le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto nell'Assemblea Generale degli Azionisti Ordinari;
- le azioni di risparmio conferiscono il diritto di voto nell'Assemblea Speciale dei possessori di azioni di risparmio;
- le deliberazioni dell'Assemblea Generale della Società che pregiudicano i diritti di categoria delle azioni di risparmio devono essere sottoposte all'approvazione della relativa Assemblea Speciale.

Lo Statuto di Italmobiliare, alla data del presente Parere, disciplina inoltre altri aspetti relativi ai diritti amministrativi e gli altri diritti spettanti alle azioni di risparmio, i quali possono essere riassunti come segue:

- le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione sia mediante aumento di capitale, sia mediante conversione di azioni di altra categoria, non richiedono l'approvazione da parte delle Assemblee Speciali delle diverse categorie (art. 7, c. 4);
- in caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo Statuto sociale, salvo diversa disposizione dell'Assemblea degli Azionisti Ordinari (art. 8, c. 2);
- al Rappresentante Comune dei possessori delle azioni di risparmio vengono tempestivamente inviati i comunicati stampa e gli altri avvisi sulla stampa pubblicati dalla Società e relativi alle operazioni societarie che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni della categoria, contestualmente alla loro diffusione al pubblico (art. 23, c. 4).

## **2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata**

### **2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto**

Segnaliamo che l'incarico affidatoci dal Rappresentante Comune ha natura volontaria e risulta essere finalizzato a fornire supporto tecnico – metodologico al Rappresentante Comune nello svolgimento delle proprie attività ai fini dell'Operazione, intesa nel suo contenuto inscindibile di distribuzione del Dividendo Privilegiato Straordinario e di Conversione Obbligatoria.

Oggetto specifico del presente Parere non è pertanto costituito dal mero Rapporto di Conversione fissato dal Consiglio di Amministrazione nel contesto della Conversione Obbligatoria, bensì è rappresentato dal Rapporto di Assegnazione, che costituisce il corrispettivo complessivo, in parte in denaro (80,00 Euro ogni n. 10 azioni di risparmio) e in



parte in natura (n. 3 azioni ordinarie HC e n. 1 azione ordinaria Italmobiliare di nuova emissione ogni n. 10 azioni di risparmio), offerto dalla Società agli Azionisti di Risparmio quale controvalore complessivo dello scambio implicito nell'Operazione.

L'incarico è stato svolto facendo riferimento principalmente alle informazioni messe a disposizione dalla Società e, prevalentemente, alle Relazioni del Consiglio di Amministrazione e all'allegato parere dell'esperto indipendente Prof. Enrico Laghi ("Esperto Indipendente"), oltre che ad incontri e colloqui telefonici con il *management* della Società ("Management"), l'*advisor* finanziario, Leonardo & Co., a supporto del Consiglio di Amministrazione ("Advisor Finanziario") e l'Esperto Indipendente.

Il nostro supporto professionale è stato svolto tenendo conto delle condizioni economiche e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario. L'attuale scenario politico e macroeconomico è infatti caratterizzato da una generale situazione di incertezza che si riflette sul sistema finanziario e sulla stabilità dei mercati, in un contesto normativo e regolamentare di particolare complessità e in progressiva evoluzione. Non si può escludere che eventuali sviluppi negativi del quadro sopra descritto, successivi alla data del presente Parere e ad oggi non prevedibili, possano avere un impatto, anche significativo, sulle valutazioni oggetto del presente Parere e sulle relative conclusioni.

Le società coinvolte sono state analizzate nelle condizioni "normali" di funzionamento (astruendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione) e nell'ipotesi di continuità aziendale, sulla base delle informazioni pubbliche disponibili.

Il nostro supporto professionale è consistito prevalentemente in una rilettura critica delle analisi contenute nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione e nell'allegato Parere dell'Esperto Indipendente (come di seguito definito) ed in una attività di *reperforming* dei calcoli svolti dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente.

Lo svolgimento delle attività non determina alcun coinvolgimento di PwC nella gestione e nell'attività di Italmobiliare S.p.A. né nelle decisioni aziendali in merito alla fattibilità dell'Operazione a supporto delle quali le nostre attività sono svolte.

Lo svolgimento del nostro intervento non ha incluso attività di *due diligence* contabile, legale e fiscale, né consulenza legale e fiscale, con la conseguenza che PwC non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale.

L'incarico non ha previsto il nostro coinvolgimento nella fase di ideazione e strutturazione dell'Operazione.



Il Parere è fondato sulle attuali condizioni economiche, finanziarie, di mercato e di altro tipo, nonché sulle informazioni correnti, messe a disposizione fino alla data odierna. Eventi successivi alla data odierna possono influire sul Parere e sui suoi presupposti e, pertanto, PwC non si assume alcun obbligo di aggiornare, rivedere o confermare il Parere stesso.

Il Parere non contiene valutazioni circa il prezzo al quale, in futuro, le azioni ordinarie Italmobiliare e le azioni ordinarie HC potranno essere scambiate.

## 2.2 Documentazione utilizzata

Ai fini del presente Incarico, sono stati oggetto di esame:

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione per l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti Ordinari, diffusa al mercato in data 13 luglio 2016, denominata *"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti"*;
- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione per l'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio, diffusa al mercato in data 13 luglio 2016, denominata *"Proposta di dividendo straordinario agli azionisti di risparmio e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie; esame delle conseguenti modifiche statutarie sottoposte all'Assemblea straordinaria degli Azionisti ordinari. Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, della proposta di dividendo straordinario e conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti"* (insieme alla relazione illustrativa indirizzata agli Azionisti Ordinari, le "Relazioni del Consiglio di Amministrazione");
- relazione del Rappresentante Comune denominata *"Relazione del rappresentante comune dei titolari di azioni di risparmio"*, diffusa al mercato in data 18 luglio 2016 e datata 13 luglio 2016;
- la bozza del documento predisposto dall'Esperto Indipendente denominato *"Operazione di semplificazione della struttura del capitale di Italmobiliare S.p.A. – Fairness Opinion"*, datato 1° luglio 2016, contenente un'analisi valutativa denominata *"Progetto GEO6 – Analisi valutativa"*;
- il documento predisposto dall'Esperto Indipendente ("Parere dell'Esperto Indipendente"), allegato alle Relazioni del Consiglio di Amministrazioni denominato *"Operazione di semplificazione della struttura del capitale di Italmobiliare S.p.A. – Fairness Opinion"*, datato 13 luglio 2016, contenente un'analisi valutativa denominata *"Progetto GEO6 – Analisi valutativa"*;



- la bozza del documento predisposto dall'Advisor Finanziario del Consiglio di Amministrazione denominato "Progetto GEO6 – Materiale di supporto al Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare" datato 1° luglio 2016;
- il documento predisposto dall'Advisor Finanziario del Consiglio di Amministrazione denominato "Progetto GEO6 – Materiale di supporto al Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare" datato 13 luglio 2016;
- i bilanci e le informazioni finanziarie della Società pubblicamente disponibili relative al quinquennio 2011-2015;
- l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italmobiliare negli ultimi 60 mesi;
- l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie di HC negli ultimi 60 mesi;
- l'andamento relativo agli ultimi 60 mesi dei prezzi registrati e le attività di negoziazione di titoli di società ritenute comparabili alla Società in termini di dimensione o tipo di attività svolta;
- i premi pagati in altre operazioni di conversione obbligatoria promosse in Italia ritenute significative;
- dati e informazioni reperibili su *database* economico-finanziari;
- ulteriori documenti ed informazioni, di provenienza interna ed esterna, necessari per lo svolgimento dell'incarico.

### 3 . Attività svolte

Nei ambito delle nostre attività, ai fini dell'emissione del presente Parere, nel corso del mese di luglio 2016 abbiamo:

- svolto incontri e colloqui telefonici con il Management, l'Advisor Finanziario e l'Esperto Indipendente;
- letto criticamente ed analizzato le Relazioni del Consiglio di Amministrazione;
- letto criticamente ed analizzato il Documento dell'Advisor Finanziario e relative versioni non definitive;
- letto criticamente ed analizzato il Parere dell'Esperto Indipendente e relative versioni non definitive;
- svolto attività di *reperforming* dei calcoli svolti dal Consiglio di Amministrazione;

- svolto attività di *reperforming* dei calcoli svolti dall'Esperto Indipendente;
- analizzato l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italmobiliare negli ultimi 60 mesi;
- analizzato l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione delle azioni ordinarie di HC negli ultimi 60 mesi;
- analizzato l'andamento relativo agli ultimi 60 mesi dei prezzi registrati e le attività di negoziazione di titoli di società ritenute comparabili alla Società in termini di dimensione o tipo di attività svolta;
- analizzato i premi pagati in altre operazioni di conversione obbligatoria promosse in Italia ritenute significative.

Abbiamo, inoltre, ottenuto espressa attestazione mediante lettera inviata dal Rappresentante Comune e dalla Società in data 21 luglio 2016, che non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione dello svolgimento della nostra attività e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle conclusioni.

#### **4 . Inquadramento teorico**

In linea di principio, il mercato attribuisce al diritto di voto un rilevante valore economico, come dimostrato storicamente dai prezzi espressi per le categorie di azioni differenziate proprio in base al diritto di voto.

La modalità utilizzata dal mercato per realizzare questa differenziazione di giudizio consiste nel formare diversi livelli di prezzi per ciascuna categoria di azione secondo il principio che l'azione ordinaria, in quanto dotata di diritto di voto pieno, venga apprezzata maggiormente, mentre le altre categorie di azioni vengono negoziate a prezzi inferiori in misura proporzionale alla minore intensità del diritto di voto ad esse abbinato; tale *spread* è tanto minore quanto maggiore è l'intensità dei privilegi compensativi di natura patrimoniale associati alle azioni di risparmio.

Secondo la dottrina, il divario di prezzo tra le azioni delle diverse categorie rappresenta un indicatore sintetico dei parametri di valorizzazione dei diritti patrimoniali e amministrativi attribuiti alle categorie medesime anche in relazione alla dimensione dei flottanti e alla liquidità dei titoli, così come al grado di concentrazione e di contendibilità del controllo societario.





Nel rapporto di conversione delle azioni si riflettono quindi le aspettative degli azionisti di ciascuna categoria con riguardo ai valori dei rispettivi diritti patrimoniali e amministrativi nello specifico contesto di mercato e societario<sup>1</sup>. In particolare, i valori attribuiti ai diritti amministrativi propri delle azioni ordinarie tendono ad assumere maggiore rilevanza nei casi in cui la diluizione conseguente alla conversione possa condurre ad attese modifiche circa gli assetti del controllo societario.

In linea di principio, in fattispecie non caratterizzate dal Rapporto di Assegnazione utilizzato nell'Operazione in oggetto, il rapporto di conversione è definito dal confronto tra il prezzo dell'azione ordinaria e quella di risparmio in periodi analoghi di osservazione.

Nella definizione del rapporto di conversione si considerano generalmente due elementi:

- il divario tra le quotazioni delle azioni ordinarie rispetto quelle di risparmio in cui tendenzialmente tale differenza registra uno "sconto di quotazione" delle risparmio verso quelle ordinarie; e
- un "premio di conversione" normalmente riconosciuto agli azionisti di risparmio quale incentivo ad aderire alla conversione stessa.

Tuttavia, l'evidenza empirica mostra come il premio di conversione possa essere variamente modulato mediante la definizione del rapporto di conversione in senso stretto, o più indirettamente, attraverso conguagli in denaro. Nell'Operazione in oggetto, oltre al conguaglio in denaro è altresì prevista l'assegnazione di azioni HC che, per le caratteristiche intrinseche (*turnover ratio*), sono assimilabili a *cash equivalent*.

Storicamente sul mercato italiano si è riscontrata una valorizzazione a premio delle azioni ordinarie rispetto le azioni di risparmio, riconducibili ad una valorizzazione superiore della componente associata al diritto di voto rispetto a quella del privilegio di dividendo tipica delle azioni di risparmio.

## **5 . Approccio analitico**

Il Rapporto di Assegnazione, inteso quale controvalore in denaro e in natura complessivamente attribuito agli Azionisti di Risparmio nel contesto dell'Operazione, è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente, sulla base di molteplici considerazioni.

---

<sup>1</sup> Gli azionisti di risparmio, a causa della conversione perdono i privilegi di rendimento e patrimoniali stabiliti dalla legge e dallo statuto, acquisendo i pieni diritti amministrativi degli azionisti ordinari. Di converso, gli azionisti ordinari vedono diluiti i propri diritti amministrativi a fronte di un potenziale incremento di rendimento conseguente alla cessazione dei privilegi di natura patrimoniale propri delle azioni di risparmio.



In particolare, nel contesto dell'Operazione, nelle sue inscindibili componenti della Distribuzione e della Conversione Obbligatoria, sono state adottate dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente le seguenti metodologie di analisi finanziaria e di valutazione:

- metodo delle quotazioni di Borsa: è stato fatto riferimento all'andamento delle quotazioni dei titoli azionari Italmobiliare (azioni ordinarie e azioni di risparmio) negli ultimi 60 mesi in modo da tenere conto dei *trend* del mercato e della Società e sono state individuate le medie ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data del 30 giugno 2016 (ultimo giorno di contrattazioni antecedente all'annuncio dell'Operazione);
- metodo dei premi in operazioni similari: sono stati analizzati i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi *spot* e a quelli medi degli ultimi uno, tre e sei mesi antecedenti alla data dell'annuncio nelle operazioni di conversione obbligatoria realizzate a partire dal 2000 sul mercato borsistico italiano;
- *Net Asset Value* (NAV): è stato fatto riferimento al valore fondamentale della Società negli anni dal 2008 al 2015. È stata altresì svolta un'analisi su di un campione di società ritenute comparabili per settore e area geografica alla Società. In merito a tale metodologia il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato alcune complessità applicative in relazione alla difficoltà di individuare società pienamente comparabili a Italmobiliare;
- analisi della liquidità delle azioni di Italmobiliare: è stata analizzata la liquidità delle azioni ordinarie HC, delle azioni ordinarie di Italmobiliare e delle azioni di risparmio di Italmobiliare in un periodo di tempo antecedente alla data corrente sulla base di una serie di indicatori di comune utilizzo nella prassi professionale.

Sulla base delle considerazioni conclusive del Consiglio di Amministrazione e dell'Esperto Indipendente, tenuto conto del controvalore complessivamente attribuibile alle azioni di risparmio, si rileva che gli stessi constatano che:

- il valore implicito riconosciuto all'azione di risparmio di Italmobiliare alla luce del Rapporto di Assegnazione, tenuto conto del Dividendo Privilegiato Straordinario e della Conversione Obbligatoria, è mediamente superiore al valore del medesimo titolo azionario nel periodo di estensione dell'analisi delle quotazioni di Borsa (ultimi 60 mesi antecedenti al 30 giugno 2016);
- il premio implicito risulta superiore, in termini percentuali, rispetto al premio medio/mediano riconosciuto nell'ambito del paniere di operazioni di conversione obbligatoria effettuate in Italia esaminato;

- il valore implicito riconosciuto all'azione di risparmio di Italmobiliare risulta in linea con il loro valore fondamentale (espresso in termini di NAV), tenuto conto di uno sconto medio sul NAV coerente con i valori medi/mediani di sconto riferibili a un campione di società comparabili a Italmobiliare;
- le azioni di risparmio di Italmobiliare evidenziano una limitata "liquidabilità" dove si consideri che nell'ultimo anno le quantità medie trattate giornalmente rispetto al capitale sociale risultano assai contenute. Si osserva altresì che la "liquidabilità" del controvalore complessivamente attribuito agli Azionisti di Risparmio sulla base del Rapporto di Assegnazione è comunque superiore, peraltro, nel complesso, rispetto alla "liquidabilità" delle azioni di risparmio di Italmobiliare.

## 6. Considerazioni

All'esito delle analisi effettuate, tenuto conto, unitariamente, della Distribuzione e della Conversione Obbligatoria, rileviamo che:

- come segnalato al precedente punto 1.3, costituisce peculiarità dell'Operazione la circostanza che la porzione riferibile alla vera e propria conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie di Italmobiliare è pari a circa il 10% del controvalore complessivo dello scambio proposto dal Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare, in quanto la parte complementare, e più significativa, del suddetto controvalore è rappresentata da cassa e da azioni ordinarie di HC;
- il confronto tra il prezzo delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio della Società, mediante l'analisi delle serie storiche di quotazione delle stesse negli ultimi 60 mesi, evidenzia uno sconto medio di quotazione delle azioni di risparmio, rispetto le azioni ordinarie, compreso nell'intervallo 21,6% - 34,4%;
- i panieri ricomprendenti le operazioni di conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie analizzate dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente mostrano la corresponsione di un premio medio di conversione riconosciuto alle azioni di risparmio compreso nell'intervallo 15,8% - 20,9%;
- il confronto tra il controvalore implicito complessivamente riconosciuto all'azione di risparmio tramite il Rapporto di Assegnazione e il prezzo di borsa delle medesime evidenzia, alla data del 30 giugno 2016, un premio, a beneficio degli Azionisti di Risparmio, pari al 25,1%. Il premio riconosciuto risulta più elevato rispetto all'estremo superiore (20,9%) dell'intervallo rilevato nei panieri esaminati di operazioni di conversione obbligatoria effettuate in Italia, richiamati nel punto precedente;

- le analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente prescindono dal potenziale impatto di carattere fiscale rispetto alla Distribuzione in capo al singolo Azionista di Risparmio, impatto che risulta influenzato dalle condizioni soggettive dello stesso azionista. In effetti, come riferito dalla Società, il Dividendo Privilegiato Straordinario è soggetto a tassazione, che si differenzia a seconda della qualità del soggetto percettore e del suo paese di residenza. Il Dividendo Privilegiato Straordinario distribuito, infatti, potrà essere soggetto ad una ritenuta fiscale con aliquote differenti. Come anticipato al precedente punto 2.1, i profili di carattere fiscale dell'Operazione esulano dall'oggetto del presente Parere. Al riguardo, si rinvia agli approfondimenti condotti dal Rappresentante Comune e alle considerazioni svolte nella *"Relazione del Rappresentante comune dei titolari di azioni di risparmio"* pubblicata in data 18 luglio 2016.

## 7. Conclusioni

Le nostre conclusioni devono essere lette ed interpretate nell'ambito delle finalità per le quali il presente Parere è stato predisposto, indicate al Capitolo 1, ed alla luce delle ipotesi e delle limitazioni descritte nel Capitolo 2.

In relazione alle metodologie di analisi finanziaria e di valutazione sopra descritte, e tenuto conto dell'inscindibilità della proposta di Distribuzione e di Conversione Obbligatoria, evidenziamo le nostre conclusioni sul Rapporto di Assegnazione individuato dal Consiglio di Amministrazione della Società:

- le metodologie di analisi finanziaria e di valutazione impiegate dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente sono coerenti rispetto alla configurazione dell'Operazione, che ricordiamo essere stata strutturata come un'operazione unitaria, e risultano altresì in linea con gli approcci riscontrabili sul mercato per operazioni similari;
- gli approcci utilizzati dal Consiglio di Amministrazione e dall'Esperto Indipendente sono ragionevoli e risultano coerenti con le informazioni utilizzate e i risultati ottenuti;
- le analisi e le attività di *reperforming* da noi svolte confortano le conclusioni a cui sono pervenuti sia il Consiglio di Amministrazione sia l'Esperto Indipendente, così come risulta dalle informazioni riportate nel Capitolo 6.

Sulla base delle nostre considerazioni e conclusioni e nei limiti dell'Incarico a noi conferito, siamo dell'opinione che, alla data del presente Parere, il Rapporto di Assegnazione, inteso come controvalore complessivamente attribuito, in denaro e in natura, agli Azionisti di Risparmio nell'ambito dell'Operazione, sia congruo dal punto di vista finanziario.

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo a sensi dell'art. 22, comma 2, D.Lgs 7 marzo 2005 n. 82, in termine utile per il Registro Imprese di Milano

Firmato Carlo Marchetti

Milano 9 agosto 2016

Assolvimento virtuale del bollo

Autorizzazione no. 3/4774/2000 del 19.07.2000

