

Verbale della Assemblea Ordinaria

di Italmobiliare S.p.A.

del 18 aprile 2018

Il giorno 18 aprile 2018, ad ore 10,33, in Milano, Piazza Belgioioso n. 1, presso la sala assemblee di Intesa Sanpaolo S.p.A., hanno inizio i lavori dell'Assemblea di Italmobiliare S.p.A. (la "Società")

La prof.ssa **Laura Zanetti**, quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, assume la presidenza dell'Assemblea ai sensi dell'art. 12, primo comma, dello Statuto Sociale ed innanzitutto, rivolto un cordiale benvenuto a tutti gli intervenuti, anche a nome del Presidente Onorario, dei colleghi del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e del personale della Società, invita, sull'accordo unanime dei presenti, il Professor **Piergaetano Marchetti** a fungere da Segretario dell'Assemblea.

Quindi il **Presidente** rende le comunicazioni ed avvertenze qui riprodotte:

- la data di convocazione dell'odierna Assemblea è stata comunicata, ai sensi della vigente regolamentazione, mediante diffusione di specifico comunicato stampa in data 5 gennaio 2018; il comunicato è stato contestualmente pubblicato sul sito *internet* della Società;
- sono stati pubblicati sul sito *internet* della Società, ai sensi della vigente normativa:
 - i moduli per i soggetti legittimati ad intervenire in Assemblea ai fini del conferimento del voto per delega; e
 - le informazioni sull'ammontare del capitale sociale con l'indicazione del numero di azioni che lo compongono;
- ai sensi del combinato disposto dell'art. 8 dello Statuto Sociale e dell'art. 125-bis del TUF, l'avviso di convocazione dell'odierna Assemblea recante le indicazioni richieste dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari e in conformità alle stesse, è stato pubblicato:
 - in data 16 marzo 2018, sul sito *internet* della Società e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato, "eMarket STORAGE";
 - in data 17 marzo 2018, per estratto, su "Il Sole 24 Ore", "L'Eco di Bergamo" e "Milano Finanza";

con il seguente **Ordine del giorno**:

- 1) Relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale sull'esercizio 2017: esame del bilancio al 31 dicembre 2017; deliberazioni conseguenti;**
- 2) Relazione sulla Remunerazione;**

3) Autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie previa revoca dell'autorizzazione deliberata dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria del 19 aprile 2017; deliberazioni inerenti e conseguenti;

4) Dimissioni di un Amministratore; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- non è pervenuta alla Società alcuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno ai sensi dell'art. 126-bis del TUF;

- 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;

- non risulta sia stata promossa, in relazione all'odierna Assemblea, alcuna sollecitazione di deleghe di voto ai sensi dell'articolo 136 e seguenti del testo unico della finanza;

- oltre al Presidente, sono presenti gli Amministratori Signori: Ing. Carlo Pesenti (Consigliere delegato-Direttore Generale), Dott. Livio Strazzerà (Vice Presidente), Avv. Giorgio Bonomi (a lavori iniziati), Avv. Valentina Casella, Dott. Sebastiano Mazzoleni, Avv. Luca Minoli, Dott.ssa Chiara Palmieri, Dott. Antonio Salerno (a lavori iniziati), Dott. Massimo Tononi ed i Sindaci effettivi, Signori: Dott. Francesco Di Carlo, Dott. Angelo Casò e Dott.ssa Luciana Ravicini; hanno giustificato la propria assenza gli altri consiglieri non intervenuti.

Il **Presidente** quindi segnala che, al momento dell'apertura dell'odierna Assemblea, erano presenti in proprio e per delega n. 164 aventi diritto, rappresentanti n. 34.977.668 azioni ordinarie sulle n. 47.633.800 azioni ordinarie. Gli aventi diritto presenti rappresentano il 73,430% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie.

Il **Presidente** quindi, riservandosi di comunicare nel corso dell'Assemblea gli aggiornamenti sulle presenze, dichiara che l'Assemblea, regolarmente convocata, è validamente costituita ai sensi di legge e di Statuto e può quindi deliberare sugli argomenti posti all'Ordine del giorno e, proseguendo, informa e comunica che:

- per facilitare le verbalizzazioni, gli interventi vengono registrati; i dati personali raccolti in sede di ammissione all'Assemblea e mediante l'impianto di registrazione sono trattati e conservati dalla Società ai fini e con le modalità specificate nell'informativa messa a disposizione degli intervenuti;

- è fatto invito agli aventi diritto che nel corso dell'Assemblea desiderassero prendere la parola di recarsi alla postazione al lato del Presidente per consentire una chiara riproduzione dell'intervento e, conseguentemente, una corretta verbalizzazione dello stesso e di comunicare al Segretario il proprio nome e cognome. Gli interventi che saranno compiuti dalla sala non potranno essere considerati ai fini della verbalizzazione;

- sono pervenute alcune domande sulle materie all'ordine del giorno ai sensi dell'art. 127-ter del TUF (da parte dell'Azionista Bava) e le risposte fornite dalla Società sono state distribuite a tutti gli aventi diritto al voto presenti in fase di registrazione e sono allegate al presente verbale (come *infra* precisato);
- 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, con riserva di comunicare in seguito i nominativi, se l'Assemblea lo dovesse richiedere;
- per far fronte alle esigenze tecniche ed organizzative dei lavori, assistono all'Assemblea alcuni dipendenti della Società;
- il capitale sociale è di euro 100.166.937 suddiviso in n. 47.633.800 azioni ordinarie prive di valore nominale;
- alla data odierna la Società possiede n. 5.685.870 azioni proprie ordinarie, pari a circa l'11,9% del capitale sociale;
- 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. 20.969.250 azioni, pari al 44,021%)**
indirettamente attraverso le sue controllate (tramite Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.):
 - **EFIPARIND B.V. & C.IE (per n. 190.000 azioni, pari allo 0,399%)**
 - **CEMITAL S.p.A. (per n. 7.198.154 azioni, pari al 15,111%)**
 - **FINANZIARIA AURELIANA S.p.A. (per n. 7.102.002 azioni, pari al 14,909%)**
 - **PRIVITAL S.p.A. (per n. 6.479.094 azioni, pari al 13,602%)**
 - **SERFIS S.p.A. - Milano (per n. 4.577.884 azioni, pari al 9,610%)**
 - **MEDIOBANCA S.p.A. - Milano (per n. 2.894.044 azioni, pari al 6,077%)**
 - **FIRST EAGLE INVESTMENT MANAGEMENT LLC (in qualità di gestore tra gli altri del fondo First Eagle Global Fund che detiene il 3,97%) per n. 3.130.484 azioni, pari al 6,572%;**
 - **ITALMOBILIARE S.p.A. - Milano (azioni proprie) per n. 5.685.870 azioni, pari all'11,937%**
(fatta avvertenza che le percentuali sopra indicate sono calcolate sulla totalità delle azioni ordinarie emesse e comprensive, quindi, delle azioni proprie detenute dalla Società);
- l'elenco nominativo dei legittimati aventi diritto che partecipano in proprio e per delega, con l'indicazione delle rispettive azioni, sarà allegato, quale parte integrante, al verbale della presente Assemblea;
- 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 alla presente Assemblea, non ha nominato alcun Rappresentante designato 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, si invitano i partecipanti che nel corso dei lavori desiderassero uscire a segnalarlo all'Ufficio Assembleare, comunicando il numero di azioni possedute in proprio e per delega.

Proseguendo il **Presidente**, comunica che, per l'attività di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, alla società di revisione KPMG S.p.A. saranno riconosciuti corrispettivi per complessivi 220.000 euro, al netto delle spese vive, a fronte di n. 1.725 ore impiegate.

Quindi il **Presidente** dichiara che:

- sono stati depositati presso la Sede legale e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato *eMarket STORAGE*, ai sensi di legge, e pubblicate sul sito *internet* della Società:
 - in data 16 marzo 2018 la Relazione concernente le dimissioni di un Amministratore;
 - in data 27 marzo 2018:
 - il progetto del bilancio dell'esercizio 2017 corredato dalla relazione sulla gestione, dalla Relazione del Collegio Sindacale e dal parere rilasciato dalla società di revisione,
 - il bilancio consolidato corredato dalla relazione sulla gestione e dal parere rilasciato dalla società di revisione,
 - la relazione sul Governo societario e sugli assetti proprietari;
 - le restanti relazioni sulle proposte concernenti le materie poste all'ordine del giorno;
- sono stati depositati, inoltre, presso la Sede legale, in data 3 aprile 2018,
 - i bilanci delle società consolidate e delle società controllate non consolidate; e
 - il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate.

A questo punto il **Presidente** passa alla trattazione del **primo punto all'ordine del giorno** e, per riservare maggiore spazio alla discussione, propone all'Assemblea l'omissione della lettura della Relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione, del bilancio dell'esercizio, delle Note illustrative, della relazione del Collegio Sindacale, nonché del parere della società di revisione, oltre alla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, poiché, ai sensi della vigente

normativa e nei termini previsti, le stesse sono state messe a disposizione degli azionisti presso la Sede sociale, sul sito *internet* della Società e presso il meccanismo stoccaggio autorizzato (*eMarket-Storage*) e consegnate a tutti i presenti al momento dell'ingresso in sala e di leggere, invece, la sola proposta di approvazione del bilancio, di distribuzione del dividendo riportata alla pagina 297 del fascicolo a stampa, aggiornata con il numero di azioni proprie risultante ad oggi.

L'Assemblea unanime acconsente.

Prima di dare lettura della proposta di delibera, il **Consigliere Delegato**, su invito del Presidente, provvede ad illustrare gli eventi salienti del 2017, tramite proiezione e commento di alcune *slide* che vengono allegate al presente verbale.

Al termine della presentazione, il **Segretario** dà quindi lettura della proposta di delibera come *infra* trascritta ed il **Presidente** dichiara aperta la discussione.

Facchetti esprime anzitutto la propria soddisfazione per l'andamento, i risultati e la politica che è stata intrapresa dalla Società. Prima di entrare nel merito del proprio intervento, **Facchetti**, cogliendo spunto dalla candidatura della prof. Fornero, esprime disappunto per la c.d. Tobin Tax, introdotta dal governo Monti del quale faceva parte che, semmai, avrebbe dovuto gravare sul venditore di azioni.

Riallacciandosi poi all'ultima *slide* illustrata dal Consigliere Delegato sull'ormai imminente acquisizione della società L'Aromatika, titolare del marchio Caffè Borbone, azienda dinamica e con margini di rilievo (superiori al 23%), **Facchetti** chiede delucidazioni sui termini del relativo investimento (pari a oltre 140 milioni di euro per una quota del 60%, a fronte di un fatturato di oltre 90 milioni di euro), domandando in particolare se sia previsto o meno anche un aumento di capitale di detta società.

Chiede poi ragguagli sulla partecipazione in Banca Leonardo (che, da quel che gli consta, risulta essere stata ceduta) e in Vontobel.

Dichiara di apprezzare il modo di operare (Italcementi, Bravo Solution, ora Jaggaer) consistente nel reinvestire una parte di quanto si realizza con dismissioni nell'acquirente in quanto ciò può essere di stimolo all'acquirente per pagare un prezzo più alto.

Quanto invece alla controllata Italgem, che rispetto all'anno precedente ha registrato apprezzabili miglioramenti, e per la quale prevede risultati ancor migliori per quest'anno, data la notevole

piovosità, pur essendo una società di dimensioni contenute, chiede se non sia il caso, ove non si disponga di una maggior massa critica, di valutarne la dismissione, tenuto anche conto della “corsa” alle acquisizioni che si sta registrando nel settore delle rinnovabili, come anche testimoniato dalla recente Opa di Edison su Frendy Energy, società anch’essa di dimensioni ridotte.

Chiede poi delucidazioni in merito alla partecipazione in Clessidra, e, tramite di essa, in Cavalli (in un settore, quello dell’abbigliamento, a suo avviso complicato e difficile) e in Nexi (che considera invece come una grande opportunità), che paiono essere le uniche partecipazioni possedute dal fondo cui la società partecipa anche tenuto conto dell’esiguo investimento fatto (pari a 100 milioni di euro) e se vi siano altre partecipazioni (come ad esempio in Harmont & Blaine) che non sono indicate nella documentazione di bilancio. Suggestisce a tal riguardo di fare un prospetto riepilogativo a parte, indicando quali sono tutte le partecipazioni possedute, al fine di una migliore comprensione.

Anticipa quindi una domanda relativa a un successivo punto all’ordine del giorno - e cioè quello relativo all’autorizzazione all’acquisto e alla disposizione di azioni proprie – facendo presente come si tratti di argomento che non manca quasi mai negli ordini del giorno delle assemblee di società quotate, anche se poi, raramente (anzi quasi mai), i buy-back per cui viene proposta vengono realizzati: per tale motivo, in esecuzione del mandato conferitogli dal figlio, per il quale partecipa all’assemblea, preannuncia la propria astensione

Tarditi esprime alcuni rilievi in merito al *total return* (pari all’11%) e al dividendo che, a suo avviso, non rappresentano un risultato soddisfacente, dal momento che il mercato e i dividendi sono cresciuti mediamente di più attestandosi a percentuali di rendimento del 3, 4 e persino 5% contro il 2,2% della società.

Giudica particolarmente esiguo anche il payout del 20%: per tale ragione, manifestando la propria insoddisfazione per la politica dei dividendi della Società, propone di arrivare almeno al 40%, livello a suo avviso opportuno per una finanziaria, considerando anche il livello di liquidità che la Società possiede.

Esprime invece la propria soddisfazione per le operazioni realizzate, soprattutto con la BravoSolution, operazione a suo giudizio molto intelligente.

Chiede poi chiarimenti sull’andamento registrato dal titolo nell’ultimo periodo (con un titolo sceso di oltre il 9% quest’anno, nonostante il brillante lavoro fatto dal management nel 2017, mentre il mercato è salito del 13-14%, anche da gennaio ad adesso), che giudica un po’ strano, specie alla luce

degli ordini di acquisto e di vendita che si registrano in una giornata e che giudica anomali e sui quali chiede, pertanto, se la Società intenda indagare.

Da ultimo, in merito alla partecipazione di HeidelbergCement, che rappresenta una quota ancora significativa del portafoglio, chiede di sapere quale sia il prezzo di esercizio degli strumenti di yield enhancement per ottimizzare la possibilità di ritorno economico e degli strumenti di protezione al fine di mitigare i relativi rischi e il costo degli stessi e quali, in particolare, siano tali strumenti, che immagina siano dei derivati, rispetto ai quali esprime, anche alla luce di noti casi del passato, una valutazione negativa, giudicandoli strumenti a tutto vantaggio delle banche.

Nessun altro chiedendo la parola, l'Ing. **Carlo Pesenti** anzitutto, in merito alla domanda di Facchetti relativa a L'Aromatika/Caffè Borbone, fa presente come la valutazione di detta azienda sia stata condotta alla luce delle prospettive e dei flussi di cassa e dei multipli delle aziende comparabili. Si è tenuta in considerazione la forte crescita che questa azienda sta registrando (pari, nei primi mesi, al 40%), ricorrendo a quella che, tecnicamente, si chiama cash conversion, cioè la capacità di trasformare il MOL in cassa, avendo pochissimi, limitatissimi investimenti necessari per seguire la crescita. La posizione finanziaria è positiva, sopra i 20 milioni di euro, in quanto appunto l'azienda continua a generare cassa. L'utile netto era pari a 14 milioni di euro su di un fatturato intorno ai 90 milioni di euro: l'aspettativa della Società è quella di arrivare a un fatturato superiore ai 200 milioni di euro nei prossimi cinque anni, con una generazione di cassa e una valutazione che permetta di avere un rendimento, un IRR, superiore al 15%. La ragione dell'investimento è legato alla prospettiva di una ottima redditività, nonostante un multiplo di ingresso assai elevato. Il settore poi è molto "caldo": interessa moltissimo a numerosi investitori industriali, ma anche a fondi di private equity che si sono appunto affacciati in questo settore, che si sta consolidando a livello globale. Con un marchio fortissimo, con un'azienda molto efficiente, si ritiene di poter partecipare a questa crescita e a questo "gioco" globale.

La partecipazione (del 3% circa) in Banca Leonardo, è di prossima cessione a Crédit Agricole, ad un valore di circa 5 milioni di euro (pari, per la precisione, a 4,7 milioni di euro), nell'ambito di un processo di dismissione che riguarda tutto l'azionariato.

Riguardo alla partecipazione in Vontobel (per un investimento di circa 10 milioni di franchi) conferma come sia stata in parte venduta: adesso la quota residua vale circa 6 milioni di euro, con un dividendo importante: l'azienda va infatti molto bene.

In effetti il roll-over, il reinvestimento, cioè, di parte dei proventi generati dalle dismissioni, nelle aziende che acquistano è una prassi che molti seguono, perché generalmente chi compra ha piani

industriali condivisibili; l'integrazione delle due realtà solitamente genera molto valore. Il roll-over in Vontobel è stato contenuto, 10 milioni di franchi appunto, quello invece in Jaggaer nell'e-procurement è di 35 milioni di euro, con una quota posseduta del 10% circa, quindi molto più significativo.

Italgen, precisa l'ing **Carlo Pesenti**, è una piccola realtà, però ha un buon cash flow e, nel portafoglio della Società si colloca bene, perché è un business che è sì correlato all'andamento della piovosità, ma che nel medio termine, genera una consistente cassa. Grazie a questo tipo di partecipazioni dunque è possibile infatti la compensazione della volatilità di altri rendimenti. Quindi non vi è per ora interesse a vendere: si fanno degli investimenti al fine di migliorarne la produttività. Quest'anno, poi, sotto il profilo meteorologico, dovrebbe essere un anno molto buono.

Riguardo a Clessidra, partecipata che ha un valore patrimoniale esiguo, l'ing. **Carlo Pesenti** fa presente come, nonostante il relativo investimento sia stato all'origine contenuto, questo divenga molto significativo dal momento che la Società ha sottoscritto il Fondo 3 con oltre 90 milioni di euro, quindi potenzialmente l'esposizione verso l'attività di Clessidra è alta. Indubbiamente oggi Italmobiliare più Clessidra, se si considera come un unico investitore, è un operatore molto importante nel mercato italiano che gestisce assets pari oggi a più di 2 miliardi di euro (2 miliardi e mezzo di euro prima delle dismissioni delle partecipazioni del Fondo 2). Il Fondo 3 di Clessidra deve invece ancora investire 300 milioni di euro.

Si tratta di due team, quello di Italmobiliare e quello di Clessidra molto forti: in Clessidra ci sono 12 professionisti. Qualcuno è uscito, ma si tratta di poche persone, di un paio di persone. Il team è rimasto molto attivo e quindi l'avviamento legato a questo team è integro. Anche Clessidra presto potrà annunciare qualche investimento. Il deal-flow che genera è infatti assai alto.

Clessidra è focalizzata sull'Italia e fa LBO. L'anno scorso il Fondo Capital Partners 2 ha liquidato, essendo nella fase di disinvestimento, quattro partecipazioni con grande successo. Il rendimento del Fondo Capital Partners 2 è stato molto alto con un IRR del 19% netto. Il che dimostra la ottima capacità nel valorizzare quelle quattro partecipazioni.

Nel Fondo Capital Partners 3 vi sono invece attualmente due partecipazioni. In Roberto Cavalli si sta supportando un turnaround molto complicato, come complicato è il settore in cui opera. Il team manageriale è molto forte e molto dedicato. Vi è poi una partecipazione di minoranza in Nexi, che è la società che gestisce i servizi e le infrastrutture per il pagamento digitale in Italia, che sta andando molto bene. È stata già fatta una dismissione del Fondo Capital Partners 3 (ABM Italia), relativa a una società operante nel settore della termoformatura della plastica, che ha assicurato un rendimento

molto elevato. Nel Fondo Capital Partners 3 vanno almeno investiti 300 milioni di euro: si ritiene di farlo in tempi abbastanza rapidi.

Quanto alla osservazione formulata da Facchetti sul buy-back, l'Ing. **Carlo Pesenti** fa presente come Italmobiliare sia una holding di investimento e come il buy-back sia proprio uno strumento tipico a disposizione di società di tale natura: le holding di investimento vi ricorrono infatti molto più frequentemente delle holding di società industriali. Italmobiliare, inoltre, dispone di molta cassa e, qualora si aprissero delle finestre di opportunità, si cercherà di coglierle. Del resto, l'anno scorso è stato fatto un buy-back per 100 milioni di euro.

Riguardo alla domanda di Tarditi sul dividendo e sul pay-out del 20%, l'Ing. **Carlo Pesenti** segnala come i valori evidenziati siano assolutamente in linea con una verifica fatta di recente monitorando diverse holding europee e come quindi si sia allineati col benchmark di mercato. Non è tanto rilevante infatti il pay-out sull'utile, perché l'utile è molto volatile, quanto invece sul NAV. Ebbene, l'1,5% dei dividendi sul NAV (Italmobiliare ha un miliardo e mezzo di euro di NAV, quindi l'1,5% è esattamente 20 milioni e qualcosa di euro) e il dividend yield, che è stato pari al 2,5-3%, sono in linea con i numeri medi di società europee comparabili.

Quanto al trend, alla performance del titolo, l'Ing. **Carlo Pesenti** segnala come la Società abbia una esposizione probabilmente ancora troppo significativa verso Heidelberg. Ciò fa sì che gli investitori vedano Italmobiliare ancora troppo correlata all'andamento di quel titolo, che non è andato benissimo. È andato molto bene fino all'anno scorso, poi l'intero settore nel corso del 2018 ha sottoperformato. Italmobiliare ha poi ancora troppa liquidità. Nel tempo, andando a comporre il portafoglio della società, sarà possibile dare più visibilità prospettiche e quindi lo sconto della Società andrà probabilmente a ridursi. Gli investimenti fatti in Tecnica, il disinvestimento in BravoSolution, la prossima acquisizione di Caffè Borbone, saranno in grado di ridurre questo sconto tra NAV e capitalizzazione.

Sui derivati, l'Ing. **Carlo Pesenti** conferma come la Società sia molto prudente; tutte le strategie in derivati attivati su Heidelberg non incrementano il rischio. Sono ad esempio vendite di opzioni call per finanziare l'acquisto di opzioni put. Quindi, in sostanza, si tratta di collar: la Società compra protezioni alla discesa del corso del titolo e vende call in uscita a valori più alti: non c'è nessuna speculazione. Quanto al costo della suddetta strategia, l'Ing. **Carlo Pesenti** fa presente come sia neutro perché si vende call e si comprano put, compensando costi e ricavi.

Riprende quindi la parola il **Presidente** per evadere due domande poste dall'Azionista Bava (su quali siano i primi venti azionisti presenti in sala, con le relative percentuali di possesso e l'elenco dei giornalisti presenti in sala). L'elenco dei primi venti azionisti è allegato. I giornalisti presenti sono Oscar Bodini di MF, Gaia Massimo di Reuters, Enrico Miele di Radiocor e Mariella Merco di Ansa.

Interviene quindi in replica **Facchetti** per domandare quale sia la “linea di demarcazione” tra Clessidra e Italmobiliare e cioè chi decide di realizzare un'operazione laddove se ne presenti l'opportunità. Sarebbe opportuno, a suo avviso, laddove vi fosse un rischio più elevato, che lo facesse Clessidra; se invece il rischio fosse più contenuto, che lo facesse Italmobiliare.

L'**Ing. Carlo Pesenti**, pur riconoscendo come possano in effetti crearsi delle situazioni non tanto di conflitto, quanto di concorso di interessi per l'investimento, fa presente anzitutto come sia il compito del Consiglio di Amministrazione di dettare i criteri di intervento. In linea generale, Clessidra è infatti un private equity, fa LBO, quindi usa leva per fare delle acquisizioni che hanno prospettive di uscita di breve termine, dai 3 ai 5 anni, e soprattutto è perimetrata sull'Italia e ha un equity ticket che sta tra i 50 e i 100 milioni di euro. Pertanto, quando si profila un'acquisizione di questo tipo, è normale che sia veicolata attraverso Clessidra, che ha una sua capacità di gestione in questo tipo di strategie. Italmobiliare ha un profilo per affrontare anche altre opportunità che hanno profili di investimento diversi.

Clessidra, ad esempio, ha fatto pochissimi investimenti di minoranza, e probabilmente non li farà più. Italmobiliare invece li fa, fa equity ticket anche più alti, potendo investire fino a 300 milioni di euro. Caffè Borbone è un investimento che Clessidra non avrebbe potuto fare già per dimensione dell'investimento. Italmobiliare riguarda poi durate diverse, quindi può accettare condizioni e riferimenti temporali che non rientrano nel perimetro tipico di Clessidra.

Nessun altro chiedendo la parola, il **Presidente**:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che i presenti sono invariati;
- pone in votazione (alle ore 11,35), per alzata di mano, il Bilancio al 31 dicembre 2017, la relativa Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione nonché la proposta di destinazione dell'utile e di distribuzione del dividendo qui trascritta, precisando che il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 9 maggio 2018 con stacco della cedola in data 7 maggio 2018, ricordando che tali date ottemperano alle disposizioni impartite da Borsa Italiana S.p.A..

“L'assemblea degli azionisti di Italmobiliare S.p.A. del 18 aprile 2018,

- *preso atto della relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione e della relazione del Collegio sindacale, esaminato il bilancio al 31 dicembre 2017,*
- *tenuto conto che la riserva legale ha raggiunto il quinto del capitale sociale e quindi non sono richiesti ulteriori accantonamenti, ai sensi degli articoli 2430 Codice civile e 30 dello Statuto sociale,*

delibera

- *di approvare:*
 - *la relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione;*
 - *il bilancio dell'esercizio 2017, costituito da stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e note illustrative, che evidenzia un utile di 102.116.596 euro, così come presentato dal Consiglio di amministrazione nel suo complesso, nelle singole appostazioni e con gli stanziamenti proposti;*
- *di destinare l'utile dell'esercizio come segue:*
 - *alle 41.947.930 azioni ordinarie al netto delle 5.685.870 azioni proprie detenute al 18 aprile 2018, un dividendo unitario di 0,55 euro, pari a complessivi 23.071.361,50 euro;*
 - *a "Utili a nuovo", il residuo importo pari a 79.045.234,50 euro;*
- *di autorizzare il Presidente, il Vice Presidente e il Consigliere Delegato, in via tra loro disgiunta, qualora il numero delle azioni proprie ordinarie si modifichi prima della data di stacco del dividendo:*
 - *ad aumentare la voce "Utili a nuovo" dell'importo del dividendo di competenza delle azioni ordinarie eventualmente acquistate,*
 - *a ridurre la voce "Utili a nuovo" dell'importo corrispondente al dividendo di competenza delle azioni ordinarie proprie eventualmente cedute.*

Il dividendo proposto verrà messo in pagamento dal 9 maggio 2018 (data stacco 7 maggio 2018)."

La votazione dà il seguente risultato:

CONTRARIE. n. 401.276 azioni.

ASTENUTE: n. **69.530** azioni.

FAVOREVOLI: le restanti n. **34.506.862** azioni.

Il tutto come da dettagli allegati.

La proposta è approvata **a maggioranza**. Il **Presidente** proclama il risultato.

Il **Presidente** passa quindi a trattare il **secondo punto all'ordine del giorno** e, dopo aver ricordato che l'odierna Assemblea è chiamata ad esprimere un voto consultivo sulla Politica di Remunerazione della Società, inclusa nella Relazione sulla Remunerazione, sempre per riservare maggiore spazio alla discussione, propone di omettere la lettura della parte descrittiva della relazione e di leggere, invece, la sola proposta di delibera riportata alla pagina 213 del fascicolo a stampa.

L'Assemblea unanime acconsente.

Il **Segretario** dà quindi lettura della predetta proposta di delibera *infra* trascritta ed il **Presidente** dichiara aperta la discussione.

Tarditi fa presente come riterrebbe più opportuno commisurare al *total return* l'indice di remunerazione, dal momento che occorre evitare che gli indici di riferimento spingano a dare un dividendo basso, per trattenere il dividendo nel NAV o nel valore del titolo, perché ovviamente, dopo un dividendo, il valore del titolo scende leggermente e poi deve recuperare.

A suo avviso pertanto sembrerebbe più in linea con l'interesse degli azionisti legarlo, come fanno tante società, al *total return*, che non al valore normale del titolo o al NAV.

Fa presente come non sia riuscito a trovare il valore normale di partenza del titolo e il valore di partenza del patrimonio netto, su cui vengono commisurati gli incrementi, perché, per quanto riguarda il valore normale del titolo, ha notato che si fa riferimento al mese antecedente l'invio delle lettere ai beneficiari di ammissione al benefit, che però non è riuscito a trovare da nessuna parte.

L'**Ing. Carlo Pesenti** fa presente come in realtà il NAV sia un *total return*, perché esso è al lordo dei dividendi, di guisa che non si verifica l'effetto distorsivo paventato da Tarditi. Quanto alla data di inizio del piano, essa è il 1 gennaio 2017 e il valore di riferimento è la media delle quotazioni nel mese precedente, cioè nel dicembre 2016 (pari a 42 euro).

Nessun altro chiedendo la parola, il **Presidente**:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che i presenti sono invariati;
- pone in votazione (alle ore 11,42), per alzata di mano, la proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione qui trascritta:

“L’Assemblea degli Azionisti di Italmobiliare S.p.A. del 18 aprile 2018, preso atto della Relazione sulla Remunerazione e della relativa relazione illustrativa predisposte dagli amministratori,

delibera

di esprimere parere favorevole sulla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione sopra illustrata, in merito alla politica in materia di remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche e sulle procedure utilizzate per l’adozione e l’attuazione di tale Politica”

La votazione dà il seguente risultato:

CONTRARIE. n. **599.310** azioni.

ASTENUTI: nessuno.

FAVOREVOLI: le restanti n. **34.378.358** azioni.

Il tutto come da dettagli allegati.

La proposta è approvata **a maggioranza**. Il **Presidente** proclama il risultato.

Il **Presidente** passa quindi a trattare il **terzo punto all’ordine del giorno**, e, riallacciandosi a quanto detto in apertura, precisa che:

- la Società possiede complessivamente n. 5.685.870 azioni ordinarie proprie, pari a circa l’11,9% del capitale sociale;

- si intende ora proporre la revoca della precedente deliberazione adottata dall’assemblea del 19 aprile 2017 la cui validità verrebbe a cessare nel corso dell’esercizio (19 ottobre 2018) sostituendola con quella che si propone di adottare.

Quindi, sempre per riservare maggiore spazio alla discussione, propone di omettere la lettura della parte descrittiva della relazione e di leggere, invece, la sola proposta di delibera riportata alle pagine 247-248 del fascicolo a stampa

L'Assemblea unanime acconsente.

Il **Segretario** dà quindi lettura della predetta proposta di delibera *infra* trascritta ed il **Presidente** dichiara aperta la discussione.

Nessuno chiedendo la parola il **Presidente**:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che i presenti sono invariati;
- pone in votazione, (alle ore 11,49) per alzata di mano, la proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione qui trascritta:

"L'Assemblea degli Azionisti:

- *vista ed approvata la Relazione del Consiglio di Amministrazione,*
- *vista la disciplina di cui agli articoli 2357 e ss. del codice civile,*

delibera

1. *di revocare la delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 19 aprile 2017;*
2. *di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 del codice civile, l'acquisto, in una o più volte, per il periodo di 18 (diciotto) mesi a far data dalla presente deliberazione, di azioni ordinarie della Società, fino ad un massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie Italmobiliare S.p.A. di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa pro tempore applicabile, dando mandato al Consiglio di Amministrazione di individuare l'ammontare di azioni da acquistare in relazione a ciascuna delle finalità di cui sopra anteriormente all'avvio di ciascun singolo programma di acquisto;*
3. *di stabilire che il corrispettivo delle azioni proprie oggetto di acquisto non sia né inferiore né superiore del 15% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati presso la Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione di acquisto;*
4. *di autorizzare il Consiglio di Amministrazione affinché, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2357-ter del codice civile, possa disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o*

più volte, delle azioni proprie acquistate a valere sull'autorizzazione di cui al precedente punto 2, mediante alienazione delle stesse in borsa o fuori borsa, , anche ai fini di eventuali acquisizioni e/o per lo sviluppo di alleanze coerenti con le linee strategiche del gruppo Italmobiliare, ovvero come parte di una eventuale futura distribuzione di dividendi o riserve in natura, ovvero nell'ambito di piani di incentivazione del management e dei dipendenti, ovvero per intervenire, nel rispetto delle disposizioni vigenti, direttamente o tramite intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di momentanei fenomeni distorsivi legati ad un eccesso di volatilità o ad una scarsa liquidità degli scambi, secondo i termini, le modalità e le condizioni dell'atto di disposizione delle azioni proprie ritenuti più opportuni nell'interesse della Società, fermo restando che il prezzo unitario di vendita (o comunque il valore unitario stabilito nell'ambito dell'operazione di disposizione) non potrà comunque essere inferiore al prezzo medio di carico delle azioni acquistate in base all'autorizzazione (fermo restando che questo limite non sarà applicabile qualora la cessione di azioni avvenisse nei confronti di dipendenti di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate, controllanti e delle altre società controllate da queste ultime o di componenti il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare S.p.A. che rivestano particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi, nell'ambito dei piani di incentivazione azionaria per dipendenti e per amministratori c.d. "stock option", nonché nel caso di utilizzo delle azioni proprie nel contesto di eventuali operazioni di finanza straordinaria o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario, gestionale e/o strategico per la Società). L'autorizzazione di cui al presente punto 4) è accordata senza limiti temporali;

- 5. di disporre, ai sensi di legge, che gli acquisti di cui alla presente autorizzazione siano contenuti entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'acquisto;*
- 6. di conferire mandato al Consiglio di Amministrazione affinché provveda alle opportune appostazioni contabili conseguenti alle operazioni di acquisto e disposizione delle azioni proprie, in osservanza delle disposizioni di legge e dei principi contabili di volta in volta applicabili*
- 7. di conferire mandato al Presidente, al Vice Presidente e al Consigliere delegato, in carica pro tempore, con facoltà di subdelega, affinché, anche disgiuntamente tra loro e a mezzo di procuratori, possano dare attuazione alle operazioni oggetto della presente deliberazione"*

La votazione dà il seguente risultato:

CONTRARIE: n. 3.542.080 azioni.

ASTENUTE: n. 100.000 azioni

FAVOREVOLI: le restanti n. 31.335.588 azioni.

Il tutto come da dettagli allegati.

La proposta è approvata *a maggioranza*. Il **Presidente** proclama il risultato.

Il **Presidente** passa quindi a trattare il **quarto ed ultimo punto all'ordine del giorno**, e, dopo avere ricordato che l'odierna Assemblea è chiamata a deliberare sulla conferma alla carica di Consigliere della Prof.ssa Elsa Fornero (cooptata nel Consiglio di Amministrazione del 27 luglio scorso a seguito delle dimissioni della Dott.ssa Livia Pomodoro, alla quale rinnova i ringraziamenti a nome della Società), sempre per riservare maggiore spazio alla discussione, propone di omettere la lettura della relazione e di leggere, invece, la sola proposta di delibera riportata alla pagina 249 del fascicolo a stampa.

L'Assemblea unanime acconsente.

Il **Segretario** dà quindi lettura della predetta proposta di delibera *infra* trascritta ed il **Presidente** dichiara aperta la discussione.

Nessun chiedendo la parola il **Presidente**:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che i presenti sono invariati;
- pone in votazione (alle ore 11,50) per alzata di mano, la proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione qui trascritta:

"L'Assemblea di Italmobiliare S.p.A., esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione

delibera

- *di nominare Consigliere di Amministrazione la prof.ssa Elsa Maria Olga Fornero, nata a San Carlo Canavese (TO), il 7 maggio 1948, sino alla scadenza del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione;*

- *di stabilire che il compenso quale Consigliere di Amministrazione sia pari a quello deliberato per gli altri componenti il Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea del 19 aprile 2017."*

La votazione dà il seguente risultato:

CONTRARIE: n. 335.776 azioni.

ASTENUTI: nessuno

FAVOREVOLI: le restanti n. 34.641.892 azioni.

Il tutto come da dettagli allegati.

La proposta è approvata **a maggioranza**. Il **Presidente** proclama il risultato.

Il **Presidente**, dopo aver ringraziato Intesa Sanpaolo per la gentile concessione della Sala Convegni, esaurita la trattazione dell'ordine del giorno, ringrazia gli intervenuti e dichiara chiusa l'Assemblea alle ore 11,52.

Il Presidente



Il Segretario

