DOCUMENTO INFORMATIVO

ai sensi e per gli effetti dell'articolo 57 del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, predisposto integrando e aggiornando la Relazione illustrativa degli amministratori di Bastogi S.p.A. redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile e 70, comma 2, del predetto Regolamento Consob e pubblicata in data 12 settembre 2014

relativo alla

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

RAGGIO DI LUNA S.P.A.

IN

BASTOGI S.P.A.

Il presente Documento Informativo è stato riconosciuto equivalente da Consob con nota in data 23 dicembre 2014, protocollo n. 0098369/14, per le finalità di cui all'articolo 57, comma 1, lett. d) e comma 2, del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

AVVERTENZA

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici Fattori di Rischio relativi a Bastogi e al Gruppo Post Fusione, al settore di attività in cui esso opererà, nonché agli strumenti finanziari oggetto di quotazione. Per una dettagliata indicazione di tali Fattori di Rischio, si veda il Capitolo 3 del presente Documento Informativo. I termini usati con l'iniziale maiuscola e non espressamente definiti nella presente Avvertenza si rinvia al successivo Paragrafo "Definizioni".

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – come riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data del Documento Informativo il Gruppo Post Fusione non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi alla Data del Documento Informativo. La stima del fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo Post Fusione per il periodo indicato è pari a circa 61 milioni di euro.

Per la copertura del suddetto fabbisogno finanziario netto complessivo, Bastogi prevede di reperire risorse finanziarie attraverso la cessione di asset di natura non ricorrente o il riconoscimento di indennizzi per almeno 35 milioni di euro, la rimodulazione di finanziamenti ipotecari oltre che il consolidamento nel medio lungo periodo di linee di credito chirografarie, per complessivi 20 milioni di euro, nonché la cessione, nell'ambito della gestione ricorrente e delle attività immobiliari di *trading*, di immobili minori con potenziale effetto finanziario di 7 milioni di euro.

Sebbene si ritenga ragionevole il concretizzarsi delle azioni/misure sopra descritte finalizzate alla copertura del suddetto fabbisogno finanziario netto, alla Data del Documento Informativo non è stato ancora sottoscritto alcun impegno formale, e pertanto sussiste incertezza circa *(i)* la realizzazione delle cessioni degli asset immobiliari secondo tempistiche e modalità coerenti con il fabbisogno finanziario a breve, *(ii)* il buon esito delle negoziazioni attualmente in corso con il sistema bancario, nonché *(iii)* il completo raggiungimento degli altri obiettivi economici e finanziari di Piano, principalmente connessi con la gestione ricorrente delle attività immobiliari (con particolare riferimento alle cessioni di immobili minori) e delle altre attività commerciali.

In tale contesto, qualora le azioni sopra indicate non si concretizzassero e gli ulteriori presidi (principalmente relativi al patrimonio immobiliare del Gruppo Post Fusione a garanzia degli impegni) non fossero in grado di sopperire a tale eventualità, il Gruppo Post Fusione non sarebbe in grado di proseguire la propria attività in continuità.

INDICE

DEFINIZIONI		pag.	7
PREMESSA		pag.	10
1.	**PERSONE RESPONSABILI**	pag.	11
1.1	Persone responsabili delle informazioni fornite nel Documento Informativo	pag.	11
1.2	Dichiarazione delle persone responsabili del Documento Informativo	pag.	11
1.3	Dichiarazione del dirigente preposto alla relazione dei documenti contabili di Bastogi	pag.	11
2.	**REVISORI LEGALI**	pag.	12
2.1	Revisori legali di Bastogi	pag.	12
2.2	Revisori legali di Raggio di Luna	pag.	12
3.	**FATTORI DI RISCHIO**	pag.	14
3.1	Fattori di rischio relativi alla società incorporante post Fusione e al gruppo a essa facente capo	pag.	14
3.2	Fattori di rischio relativi ai settori di attività in cui opereranno la società incorporante post Fusione e il gruppo a essa facente capo	pag.	37
3.3	Fattori di rischio relativi all'esecuzione dell'operazione di Fusione	pag.	40
3.4	Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari che saranno emessi per effetto della Fusione	pag.	45
4.	**DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**	pag.	47
4.1	Bastogi S.p.A. (società incorporante)	pag.	47
	4.1.1 Dati societari e oggetto sociale	pag.	47
	4.1.2 Gruppo facente capo a Bastogi	pag.	49
	4.1.3 Panoramica delle attività svolte dal Gruppo Bastogi	pag.	50
	4.1.4 Principali mercati del Gruppo Bastogi	pag.	52
4.2	Raggio di Luna S.p.A. (società incorporanda)	pag.	54
	4.2.1 Dati societari e oggetto sociale	pag.	55
	4.2.2 Gruppo facente capo a Raggio di Luna	pag.	57
	4.2.3 Panoramica delle attività svolte dal Gruppo Raggio di Luna	pag.	59
	4.2.4 Principali mercati del Gruppo Raggio di Luna	pag.	64
5.	**DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, DEI TERMINI E DELLE MODALITÀ DELLA FUSIONE**	pag.	66
5.1	Descrizione dell'operazione	pag.	66
5.2	Informazioni relative alla procedura per operazioni con parti correlate posta in essere in relazione alla Fusione	pag.	69
5.3	Rapporto di cambio	pag.	69
	5.3.1 Situazioni patrimoniali di fusione e documentazione di supporto	pag.	69
	5.3.2 Il rapporto di cambio	pag.	71
	5.3.3 Metodologie di valutazione utilizzate da Bastogi per la determinazione del rapporto di cambio e difficoltà valutative	pag.	71
	5.3.4 Metodologie di valutazione utilizzate da Raggio di	pag.	80

	Luna per la determinazione del rapporto di cambio e difficoltà valutative		
5.4	Condizioni sospensive	pag.	86
5.4.1	Inapplicabilità della disciplina dell'OPA	pag.	86
5.4.2	Rapporti con le banche finanziatrici	pag.	86
5.4.3	Condizioni sospensive della Fusione	pag.	87
5.4.4	Data a decorrere dalla quale le operazioni di Raggio di Luna sono imputate, anche ai fini contabili e fiscali, al bilancio di Bastogi	pag.	88
5.5	Motivazioni della Fusione	pag.	88
5.6	Informazioni relative all'azionariato di Bastogi post Fusione	pag.	89
5.6.1	Azionariato rilevante e assetto di controllo di Bastogi e di Raggio di Luna	pag.	89
5.6.2	Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Bastogi a seguito della Fusione	pag.	89
5.6.3	Effetti della Fusione su patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF	pag.	90
5.7.	Informazioni riguardanti le azioni da assegnare nell'ambito della Fusione e da ammettere alla negoziazione	pag.	90
5.7.1	Descrizione delle azioni da assegnare in concambio nell'ambito della Fusione	pag.	90
5.7.2	Legislazione in base alla quale saranno emesse le Azioni Bastogi in Concambio	pag.	90
5.7.3	Caratteristiche delle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	91
5.7.4	Valuta di emissione delle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	91
5.7.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	91
5.7.6	Deliberazioni in virtù delle quali saranno emesse le Azioni Bastogi in Concambio	pag.	91
5.7.7	Data prevista per l'emissione delle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	91
5.7.8	Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	92
5.7.9	Indicazioni dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuale in relazione alle Azioni Bastogi in Concambio	pag.	92
5.7.10	Indicazioni delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni Bastogi nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	pag.	92
5.7.11	Regime fiscale	pag.	92
5.8	Informazioni relative al capitale azionario e allo statuto sociale di Bastogi	pag.	110
5.8.1	Capitale sociale di Bastogi	pag.	110
5.8.2	Atto costitutivo e statuto sociale	pag.	112
6.	**OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**	pag.	118
6.1	Gruppo Bastogi	pag.	118
6.2	Gruppo Raggio di Luna	pag.	125
7.	**PROCEDIMENTI GIUDIZIARI O ARBITRALI RILEVANTI**	pag.	132

7.1	Gruppo Bastogi	pag.	132
7.2	Gruppo Raggio di Luna	pag.	135
8.	**CONTRATTI RILEVANTI**	pag.	143
8.1	Gruppo Bastogi	pag.	143
	8.1.1 Bastogi	pag.	143
	8.1.2 Altre società del Gruppo Bastogi	pag.	145
8.2	Gruppo Raggio di Luna	pag.	148
	8.2.1 Brioschi e sue controllate	pag.	151
	8.2.2 Forumnet Holding e sue controllate	pag.	177
	8.2.3 Sintesi e sue controllate	pag.	182
8.3	Altri contratti rilevanti sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna e al Gruppo Bastogi	pag.	186
9.	**GOVERNO SOCIETARIO DI BASTOGI POST FUSIONE**	pag.	189
9.1	Composizione degli organi sociali di Bastogi post Fusione	pag.	189
	9.1.1 Consiglio di Amministrazione	pag.	189
	9.1.2 Collegio Sindacale	pag.	193
	9.1.3 Dirigenti con responsabilità strategiche	pag.	197
9.2	Remunerazione e benefici	pag.	199
	9.2.1 Consiglio di Amministrazione di Bastogi	pag.	199
	9.2.2 Collegio Sindacale di Bastogi	pag.	200
	9.2.3 Dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi	pag.	200
	9.2.4 Ammontare degli importi accantonati o accumulati da Bastogi e da società dalla stessa controllate post Fusione per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	pag.	201
9.3	Prassi del Consiglio di Amministrazione di Bastogi	pag.	201
	9.3.1 Durata della carica	pag.	201
	9.3.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza di Bastogi con Bastogi o con le società dalla stessa controllate post Fusione che prevedono un'indennità di fine rapporto	pag.	202
	9.3.3 Informazioni sui comitati del Consiglio di Amministrazione di Bastogi	pag.	202
	9.3.4 Osservanza da parte di Bastogi delle norme in materia di corporate governance	pag.	204
10.	**RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA E RISORSE FINANZIARIE**	pag.	206
10.1	Informazioni relative al Gruppo Bastogi	pag.	206
	10.1.1 Resoconto della situazione gestionale di Bastogi e delle società dalla stessa controllate	pag.	206
	10.1.2 Resoconto della situazione finanziaria di Bastogi e delle società dalla stessa controllate	pag.	213
	10.1.3 Risorse finanziarie di Bastogi e delle società dalla stessa controllate		217
10.2	Informazioni relative alle attività ricomprese nel Carve Out	pag.	220
	10.2.1 Resoconto della situazione gestionale del Carve Out	pag.	220
	10.2.2 Resoconto della situazione finanziaria del Carve Out	pag.	240
	10.2.3 Risorse finanziarie del Carve Out	pag.	246

11.	**INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE**	pag.	249
11.1	Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative alle società partecipanti alla Fusione	pag.	249
	11.1.1 Bastogi S.p.A.	pag.	249
	11.1.2 Raggio di Luna S.p.A.	pag.	268
	11.1.3 Relazione delle società di revisione sulle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013, 2012, 2011 e al 30 giugno 2014 e sulle situazioni economico patrimoniali aggregate relative al Carve Out di Raggio di Luna al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014	pag.	274
11.2	Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014	pag.	276
	11.2.1 Premessa	pag.	276
	11.2.2 Scopo di presentazione dei dati pro-forma	pag.	276
	11.2.3 Prospetti Consolidati Pro-Forma: dati pro-forma del conto economico pro-forma, del conto economico complessivo pro-forma, della situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma al 30 giugno 2014	pag.	279
	11.2.4 Prospetti Consolidati Pro-Forma: dati pro-forma del conto economico pro-forma, del conto economico complessivo pro-forma, della situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma al 31 dicembre 2013	pag.	292
12.	**DICHIARAZIONI SUL CAPITALE CIRCOLANTE E SUI FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO**	pag.	306
12.1	Dichiarazioni sul capitale circolante del Gruppo Bastogi *ante* e *post* Fusione	pag.	306
12.2	Fondi propri e indebitamento	pag.	307
13.	**PROSPETTIVE INDUSTRIALI E FINANZIARIE**	pag.	309
13.1	Evoluzione prevista della gestione operativa del Gruppo Post Fusione	pag.	309
13.2	Evoluzione prevista della gestione finanziaria del Gruppo Post Fusione	pag.	310
14.	**SPESE RELATIVE ALLA FUSIONE**	pag.	312
15.	**DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**	pag.	313
APPENDICE		pag.	314

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori definizioni e termini utilizzati nel presente Documento Informativo hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

Azioni Bastogi in Concambio	Le complessive n. 101.575.250 azioni ordinarie Bastogi prive di indicazione del valore nominale che verranno assegnate in concambio agli azionisti di Raggio di Luna nell'ambito della Fusione.
Bastogi	Bastogi S.p.A. con sede a Milano, via G.B. Piranesi n. 10, le cui azioni sono negoziate sull'MTA.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A. con sede a Milano, piazza degli Affari n. 6.
Brioschi	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A. con sede a Milano, via G.B. Piranesi n. 10. Alla Data del Documento Informativo Brioschi è controllata da Raggio di Luna. Le azioni di Brioschi sono negoziate sul MTA.
Codice di Autodisciplina	Il codice di autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate.
Comitato Parti Correlate	Il comitato per le operazioni con parti correlate di Bastogi.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
Convenzione Brioschi	La convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario di Brioschi (e delle controllate Bright S.r.l., MIP2 S.r.l., S'Isca Manna S.r.l., MaiMai S.r.l., Lenta Ginestra S.r.l. e Milanofiori Energia S.p.A.) la cui procedura di sottoscrizione si è completata in data 22 aprile 2014 e divenuta efficace il 23 maggio 2014 tra Brioschi (e le predette società controllate) e alcune banche creditrici, con cui si è dato esecuzione alla manovra finanziaria prevista nel Piano Brioschi.
Convenzione Milanofiori 2000	La convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario di Milanofiori 2000 sottoscritta in data 31 luglio 2013 e divenuta efficace in data 6 agosto 2013 tra Milanofiori 2000 e alcune banche creditrici, con cui si è dato esecuzione alla manovra finanziaria prevista Piano Milanofiori 2000.
Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del presente Documento Informativo.
Documento Informativo	Il presente documento informativo.
Forumnet Holding	Forumnet Holding S.p.A. con sede ad Assago (MI), via G. Di Vittorio n. 6. Alla Data del Documento Informativo Forumnet Holding è controllata da Raggio di Luna.

Fusione	La fusione per incorporazione di Raggio di Luna (*società incorporanda*) in Bastogi (*società incorporante*).
Gruppo Bastogi	Bastogi e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, antecedentemente la data di efficacia della Fusione.
Gruppo Brioschi	Brioschi e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, antecedentemente la data di efficacia della Fusione.
Gruppo Forumnet	Forumnet Holding e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, antecedentemente la data di efficacia della Fusione.
Gruppo Post Fusione	Bastogi e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, per effetto della Fusione e successivamente alla data di efficacia della Fusione stessa.
Gruppo Raggio di Luna	Raggio di Luna e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, antecedentemente la data di efficacia della Fusione, con esclusione, ai fini del presente Documento Informativo, delle società appartenenti al Gruppo Bastogi.
Gruppo Sintesi	Sintesi e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, antecedentemente la data di efficacia della Fusione.
L.F.	Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942 (*Disciplina del fallimento, del concordato preventivo e della liquidazione coatta amministrativa*).
Milanofiori 2000	Milanofiori 2000 S.r.l., con sede ad Assago (MI), via G. Di Vittorio n. 6. Alla Data del Documento Informativo Milanofiori 2000 è indirettamente controllata, attraverso Brioschi, da Raggio di Luna.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A. con sede a Milano, piazza Affari n. 6.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Piano Brioschi	Il piano industriale e finanziario 2013-2017 predisposto da Brioschi e da talune sue controllate e oggetto di attestazione ex articolo 67, comma 3, lett. d) della L.F. (fatta eccezione per il piano industriale e finanziario predisposto dalla controllata Lenta Ginestra S.r.l.).
Piano Milanofiori 2000	Il piano industriale e finanziario 2013–2017 predisposto da Milanofiori 2000 e oggetto di attestazione ex articolo 67, comma 3, lett. d) della L.F..

Piano Post Fusione	Il piano industriale pluriennale del Gruppo Post Fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi in data 12 dicembre 2014 e sviluppato secondo una logica di aggregazione dei piani operativi dei settori di attività di tutte le società coinvolte nella Fusione.
Procedure Parti Correlate	Le procedure per le operazioni con parti correlate di Bastogi approvate dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi l'11 novembre 2010.
Progetto di Fusione	Il progetto di fusione relativo alla Fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile e approvato dai competenti organi sociali di Bastogi e di Raggio di Luna.
Raggio di Luna	Raggio di Luna S.p.A. con sede a Milano, via G.B. Piranesi n. 10.
Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato e integrato.
Sintesi	Sintesi S.p.A. con sede a Milano, via G.B. Piranesi n. 10. Alla Data del Documento Informativo Sintesi è controllata da Raggio di Luna.
SLP	Superficie lorda di pavimentazione.
TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato e integrato.
TUB	Il Decreto Legislativo n. 385 del 1 settembre 1993 come successivamente modificato e integrato.
Warrant Bastogi	I n. 13.089.850 *warrant* esercitabili in altrettante azioni Bastogi di nuova emissione che verranno emessi da Bastogi nell'ambito della Fusione e assegnati in concambio ai portatori dei Warrant Raggio di Luna.
Warrant Raggio di Luna	I n. 5.235.940 *warrant* esercitabili in altrettante azioni Raggio di Luna emessi da Raggio di Luna e attualmente in circolazione. Alla Data del Documento Informativo tali *warrant* sono nella titolarità dei soci di Raggio di Luna Matteo Giuseppe Cabassi e Paolo Andrea Colombo.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato redatto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 57 del Regolamento Emittenti (e tenendo conto di quanto indicato nella Comunicazione Consob n. DIE/13037777 del 13 maggio 2013) mediante integrazione e aggiornamento della Relazione illustrativa degli amministratori di Bastogi S.p.A. redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile e dell'articolo 70, comma 2, del Regolamento Emittenti con riferimento all'operazione di fusione per incorporazione (la "**Fusione**") della società controllante non quotata Raggio di Luna S.p.A. ("**Raggio di Luna**") nella società controllata quotata Bastogi S.p.A. ("**Bastogi**"), ai fini dell'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana delle azioni Bastogi da assegnare in concambio agli azionisti di Raggio di Luna per effetto della Fusione e allo scopo di rendere disponibili informazioni considerate da Consob equivalenti a quelle di un prospetto di quotazione.

Il Progetto di Fusione relativo alla Fusione è stato approvato, ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del codice civile, in data 27 giugno 2014 dai Consigli di Amministrazione di Bastogi (preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate) e di Raggio di Luna ed è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano in data 2 luglio 2014.

In data 30 luglio 2014 KPMG S.p.A., quale esperto comune incaricato dal Tribunale di Milano, ha rilasciato la propria relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

In data 15 ottobre 2014 la Fusione è stata approvata, ai sensi dell'articolo 2502 del codice civile, dalle Assemblee Straordinarie dei soci di Raggio di Luna e di Bastogi (iscritte presso il Registro delle Imprese di Milano, rispettivamente, in data 17 ottobre 2014 e 22 ottobre 2014).

In data 22 dicembre 2014 Bastogi e Raggio di Luna hanno stipulato l'atto di fusione.

La Fusione costituisce un'operazione rilevante ai sensi degli articoli 117-*bis* del TUF e 57, comma 2, del Regolamento Emittenti e, quindi, un'operazione di *reverse merger* ai sensi dell'articolo 1.3 del Regolamento di Borsa. Pertanto, in data 24 settembre 2014 Bastogi ha nominato Integrae SIM S.p.A. quale *sponsor* incaricato, ai sensi dell'articolo 2.10.2 del Regolamento di Borsa, di rilasciare, con riferimento alla Fusione, dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lett. c) e d), del Regolamento di Borsa.

Tutta la documentazione relativa alla Fusione è stata depositata presso le sedi sociali di Raggio di Luna e di Bastogi e pubblicata sul sito *internet* di Bastogi (www.bastogi.com).

Il presente Documento Informativo non potrà essere, in tutto o in parte, diffuso, direttamente o indirettamente, in giurisdizioni diverse dall'Italia e, in particolare, in Australia, Giappone, Canada o Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro paese nel quale l'emissione dei titoli citati nel presente Documento Informativo non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte di autorità competenti e/o comunicato a investitori residenti in tali paesi. La diffusione del presente Documento Informativo in qualsiasi giurisdizione diversa dall'Italia può essere soggetta a specifiche normative e restrizioni. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento Informativo dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni e attenersi alle stesse.

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni fornite nel Documento Informativo

La responsabilità per i dati e le informazioni contenuti nel presente Documento Informativo è assunta da Bastogi S.p.A., con sede in Milano, via G.B. Piranesi n. 10 e da Raggio di Luna S.p.A., con sede in Milano, via G.B. Piranesi n. 10, ciascuna per quanto di rispettiva competenza.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili del Documento Informativo

Bastogi S.p.A. dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni relative al Gruppo Bastogi contenute nel presente Documento Informativo sono, per quanto di propria competenza e per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Raggio di Luna S.p.A. dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni relative al Gruppo Raggio di Luna contenute nel presente Documento Informativo sono, per quanto di propria competenza e per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

1.3 Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili di Bastogi

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Bastogi, Dott. Fabio Crosta, dichiara, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma 2, del TUF, che l'informativa contabile relativa a Bastogi contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

2. REVISORI LEGALI

2.1 Revisori legali di Bastogi

I bilanci consolidati e di esercizio di Bastogi relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. con sede in Milano, via Tortona n. 25, che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 5 aprile 2012 e in data 5 giugno 2013.

In data 27 giugno 2013, l'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi – non essendo ulteriormente rinnovabile l'incarico di revisione legale dei conti conferito da Bastogi a Deloitte & Touche S.p.A. per decorso del periodo novennale previsto dall'articolo 17 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010 – ha deliberato di conferire a PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, via Monte Rosa n. 91, l'incarico per la revisione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e della relazione contabile limitata della relazione semestrale per nove esercizi a partire dall'esercizio 2013. Pertanto, il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato di Bastogi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e la relazione finanziaria semestrale di Bastogi al 30 giugno 2014 sono stati assoggettati a revisione contabile rispettivamente completa e limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni in data 8 aprile 2014 e in data 29 agosto 2014.

Rispetto ai bilanci di esercizio e consolidati di Bastogi relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

Le relazioni di Deloitte & Touche S.p.A. relative al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio di Bastogi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 contengono un richiamo di informativa circa quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione in merito alla sussistenza di "*rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del [Gruppo] [della Società] di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.*".

Rispetto al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato di Bastogi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Le relazioni di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relative al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio di Bastogi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 contengono un richiamo di informativa circa quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione in merito alla sussistenza di "*rilevanti profili di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità [del Gruppo] [della Società] di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.*".

Rispetto alla relazione finanziaria semestrale di Bastogi al 30 giugno 2014 non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

La relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 contiene un richiamo di informativa circa quanto indicato dagli amministratori nelle note esplicative in merito alla sussistenza di "*rilevanti profili di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.*".

2.2 Revisori legali di Raggio di Luna

I bilanci di esercizio e consolidati di Raggio di Luna relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 5 giugno 2012, in data 18 giugno 2013 e in data 26 giugno 2014.

Rispetto a tali bilanci di Raggio di Luna non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

Le relazioni di Deloitte & Touche S.p.A. relative al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio di Raggio di Luna relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 contengono un richiamo di informativa circa quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione in merito alla sussistenza di "*rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità…del Gruppo Raggio di Luna, di continuare la propria attività nel prevedibile futuro.*".

Le relazioni di Deloitte & Touche S.p.A. relative al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio di Raggio di Luna relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 contengono un richiamo di informativa circa quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione in merito alla sussistenza di "*fattori di incertezza riconducibili, per quanto attiene ai piani industriali, al raggiungimento dei risultati previsti nei settori di attività secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate e per quanto riguarda i piani finanziari al completamento degli accordi esecutivi di rifinanziamento.*".

3. FATTORI DI RISCHIO

Si evidenziano di seguito i principali fattori di rischio concernenti l'operazione oggetto del presente Documento Informativo, le società appartenenti al Gruppo Post Fusione e i relativi settori di attività, nonché gli strumenti finanziari che saranno emessi per effetto della Fusione. Rischi addizionali ed eventi incerti, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie e le prospettive delle società appartenenti al Gruppo Post Fusione.

I fattori di rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel presente Documento Informativo.

3.1 Fattori di rischio relativi alla società incorporante *post* Fusione e al gruppo a essa facente capo

3.1.1 Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Bastogi *ante* e *post* Fusione

Il difficile contesto economico che ha caratterizzato, a partire dal 2008, l'economia reale e i mercati finanziari si è tradotto, da un punto di vista operativo, nei settori dei servizi per l'arte e in quello alberghiero, che rappresentano i principali mercati di riferimento del Gruppo Bastogi, in una contrazione significativa dei volumi di affari. In particolare, il settore dei servizi per l'arte, pur in forte ripresa a livello internazionale, sconta ancora la limitata rilevanza del mercato domestico, considerato sempre più periferico. Il settore alberghiero, con particolare riferimento al mercato del turismo d'affari, dopo la flessione registrata nel periodo 2008-2012, si sta stabilizzando e, i dati per il 2014 lasciano presagire una crescita limitata anche per i prossimi anni. Le menzionate difficoltà operative hanno contribuito in misura significativa a influenzare negativamente i risultati economici e a generare una situazione di tensione finanziaria.

La crisi del mercato immobiliare ha inoltre rallentato le tempistiche e reso più difficile la dismissione di alcuni beni (aree destinate allo sviluppo di strutture alberghiere) ritenuti non più strumentali.

In tale ambito, il Gruppo Bastogi ha richiesto al sistema bancario una generale sospensione degli obblighi di rimborso delle quote capitale ed interessi relative ai finanziamenti bancari a medio termine in scadenza (all'epoca della richiesta) negli esercizi 2013-2014 ed una ridefinizione a medio-lungo termine delle linee a breve come più in dettaglio sarà spiegato *infra*, così da permettere di fronteggiare l'attuale situazione di tensione finanziaria.

A fronte di tale richiesta, il Gruppo Bastogi ha concluso accordi per un ammontare di 5 milioni di euro, pari al 16% dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi stesso. Alla Data del Documento Informativo sono invece in corso di negoziazione posizioni debitorie per un ammontare complessivo di 19,6 milioni di euro (di cui 12,1 milioni di euro scaduti), pari al 62% dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi stesso.

In particolare:

(i) nel mese di gennaio 2014 è stato concluso un accordo di ridefinizione dei termini contrattuali del mutuo ipotecario relativo all'immobile di proprietà di Società Palazzo del Ghiaccio S.r.l. (controllata da Bastogi) che ha previsto una sospensione nel pagamento delle quote capitale per un periodo di 18 mesi sino al 31 dicembre 2014, con allungamento della durata residua del mutuo per un periodo corrispondente (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.1, del presente Documento Informativo);

(ii) con riferimento alle posizioni chirografarie di Bastogi (per un importo complessivo pari a 7,5 milioni di euro), nel mese di ottobre 2014 il sistema bancario (a) ha concesso una proroga al 31 luglio 2015 della linea di finanziamento a scadenza di 2,5 milioni di euro concessa dal Banco Popolare S.c.p.A. a Bastogi e (b) si è impegnato a non richiedere il

rimborso della linea a revoca di 5 milioni di euro concessa da UniCredit S.p.A. a Bastogi sino al 28 febbraio 2015 (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo). Rispetto alle suddette posizioni chirografarie, sono in corso negoziazioni con le controparti bancarie al fine di addivenire entro il 28 febbraio 2015 ad una ridefinizione dell'indebitamento, prevedendo un accorpamento dei debiti sopradescritti mediante una rimodulazione nel medio periodo;

(iii) con riferimento al finanziamento ipotecario erogato da GE Capital Interbanca S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A. (controllata da Bastogi), proseguono le trattative volte a rimodulare il piano di ammortamento del debito coerentemente con i flussi di cassa attesi. Nelle more della definizione di un accordo risultano formalmente scadute al 30 settembre 2014 rate in linea capitale per complessivi 2.143 migliaia di euro (1.428 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e, pertanto, l'importo totale del mutuo ancora *outstanding* (pari a 12.123 migliaria di euro al 30 settembre 2014) risulterebbe formalmente richiedibile dalla controparte bancaria in applicazione di clausole contrattuali (cfr. il Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo).

Il mancato completamento degli accordi con il sistema bancario finalizzati a rimodulare il debito di Frigoriferi Milanesi S.p.A. e ridefinire nel medio-lungo periodo l'esposizione chirografaria di Bastogi, anche limitatamente ad alcuni aspetti, potrebbe dunque avere effetti significativi sulla situazione finanziaria. Inoltre, considerato che la Fusione produrrà significativi effetti sulla patrimonializzazione di Bastogi con evidenti riflessi positivi in termini di definizione degli accordi con il sistema bancario, il mancato buon esito della stessa potrebbe pregiudicare la finalizzazione della manovra finanziaria.

Sulla base di quanto sopra indicato sussistono rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Bastogi (*ante* Fusione) di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro. Tali fattori sono riconducibili al raggiungimento dei risultati previsti nei piani relativi ai diversi settori di attività e alla definizione delle cessioni degli immobili non strumentali secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nonché, per quanto riguarda l'indebitamento finanziario, al completamento delle negoziazioni in corso con il sistema bancario relativamente alle linee chirografarie di Bastogi e al finanziamento ipotecario di Frigoriferi Milanesi S.p.A.. Con riferimento ai profili della continuità aziendale del Gruppo Bastogi *ante* Fusione si rinvia ai richiami di informativa contenuti nelle relazioni delle società di revisione relative al bilancio consolidato semestrale di Bastogi al 30 giugno 2014 e ai bilanci consolidati di Bastogi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 accluse in copia in Appendice (cfr. anche Capitolo 2, Paragrafo 2.1, del presente Documento Informativo).

In ogni caso, in ragione dell'attuale evoluzione delle negoziazioni con il sistema bancario, ed in vista del perfezionamento della Fusione, gli amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto di continuità aziendale nella redazione, tra gli altri, anche del bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 30 settembre 2014.

Si segnala infine che, alla Data del Documento Informativo, Bastogi non versa nella fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 del codice civile.

Oltre ai rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Bastogi devono, inoltre, essere considerati gli analoghi rischi che riguardano il Gruppo Raggio di Luna le cui attività e passività confluiranno nell'unico gruppo risultante dalla Fusione.

In particolare, per quanto riguarda il settore immobiliare e con particolare riferimento a Brioschi e alle sue controllate, il Gruppo Raggio di Luna ha risentito delle dinamiche finanziarie che hanno caratterizzato nel corso degli ultimi anni il mercato di riferimento. L'allungamento delle tempistiche di cessione di alcuni significativi *asset* ha originato una tensione finanziaria e imposto di cercare una ridefinizione delle scadenze dei finanziamenti in essere, compatibili con i flussi attesi in entrata.

In tale contesto: *(i)* nel mese di agosto del 2013 è divenuta efficace la convenzione bancaria per la ridefinizione complessiva degli impegni finanziari di Milanofiori 2000 (società controllata da Brioschi) che era stata sottoscritta il 31 luglio 2013 (la "**Convenzione Milanofiori 2000**") previa asseverazione *ex* articolo 67, comma 3, lett. d), L.F. del relativo piano industriale e finanziario 2013-2017 (il "**Piano Milanofiori 2000**"); e *(ii)* nel mese di maggio del 2014 è divenuta efficace la convenzione bancaria per la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario di Brioschi e altre società dalla stessa controllate, la cui procedura di sottoscrizione si era completata il 22 aprile 2014 (la "**Convenzione Brioschi**") previa asseverazione *ex* articolo 67 L.F. del relativo piano industriale e finanziario 2013-2017 (il "**Piano Brioschi**"). La Convenzione Brioschi ha ridefinito complessivamente circa 143 milioni di euro di impegni finanziari classificati a breve (di cui circa 92 milioni di euro di Brioschi) e, unitamente alla Convezione Milanofiori 2000, completa la manovra di riassetto del debito finanziario consolidato.

Per quanto concerne la controllata Sintesi, è stato sottoscritto, in data 15 ottobre 2014, con le banche finanziatrici (e, in virtù di rapporti di garanzia, di Raggio di Luna) un accordo finalizzato alla rimodulazione delle rate di rimborso del finanziamento in *pool* di 46 milioni di euro concesso alla società da un *pool* di banche.

Per maggiori dettagli circa il contenuto della Convezione Milanofiori 2000, della Convenzione Brioschi e della rimodulazione del debito di Sintesi si rinvia al Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.1, 8.2.1.2, 8.2.3.1.

Anche il settore dell'intrattenimento risulta fortemente influenzato dall'andamento generale dell'economia e dal clima di fiducia dei mercati finanziari. Periodi di contrazione della domanda reale hanno riflesso diretto sulla propensione di spesa dei consumatori per beni e servizi non strettamente di prima necessità.

Sulla base di quanto sopra indicato con riferimento alle posizioni dei diversi soggetti del Gruppo Raggio di Luna, sussistono fattori di incertezza, principalmente relativi alla realizzazione nei tempi e nei modi ipotizzati dei piani operativi ed alla cessione di *asset* di natura non ricorrente (o riconoscimento di indennizzi) a garanzia del debito di Sintesi, che possono incidere sulla capacità degli stessi di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro. Con riferimento ai profili della continuità aziendale del Gruppo Raggio di Luna si rinvia ai richiami di informativa contenuti nelle relazioni delle società di revisione relative al bilancio consolidato semestrale Carve Out di Raggio di Luna al 30 giugno 2014 e al bilancio consolidato Carve Out di Raggio di Luna al 31 dicembre 2013 accluse in copia in Appendice.

In ogni caso, tenuto conto dei risultati operativi conseguiti dal Gruppo Raggio di Luna che hanno consentito di ridurre sostanzialmente l'indebitamento finanziario del gruppo nei confronti del sistema bancario con l'ulteriore conseguenza di poter ragionevolmente contare su una generale disponibilità ad accogliere le richieste di ridefinizione delle scadenze, gli amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato semestrale Carve Out di Raggio di Luna al 30 giugno 2014 e del bilancio consolidato Carve Out di Raggio di Luna al 31 dicembre 2013.

Tenuto conto di quanto sopra, a seguito della Fusione si segnala che esistono fattori di incertezza, come il mancato buon esito delle definizione di alcune esposizioni debitorie (come sopra indicato), la mancata cessione di *asset* di natura non ricorrente e il parziale o totale mancato raggiungimento e/o differimento dei risultati previsti nel Piano Post Fusione, che potrebbero incidere sulla capacità del Gruppo Post Fusione di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.

Da ultimo si segnala che, alla Data del Documento Informativo, Raggio di Luna non versa nella fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 del codice civile. Per completezza si segnala inoltre che Brioschi, principale controllata di Raggio di Luna, nell'approvare la situazione economico patrimoniale al 31 agosto 2013 evidenziava la sussistenza dei presupposti per l'applicazione dei

provvedimenti previsti dall'articolo 2446 del codice civile, ed ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito, all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Per maggiori dettagli circa i profili trattati nel presente fattore di rischio si rinvia ai Capitoli 2, 8, 10 e 11 del presente Documento Informativo.

3.1.2 Rischi connessi al negativo andamento dei risultati del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna e al mancato rispetto del Piano Post Fusione

Il Gruppo Bastogi, in particolare il settore dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera, ha risentito della crisi macroeconomica, che dal 2008 ha influito sull'economia reale e i sui mercati finanziari, con una contrazione significativa dei volumi d'affari.

La crisi di mercato ha pesato, da un punto di vista operativo, anche sul comparto immobiliare, principale linea di attività del Gruppo Raggio di Luna, con un allungamento dei tempi previsti per le vendite di immobili e la commercializzazione di spazi in locazione.

Le menzionate difficoltà operative hanno contribuito a influenzare negativamente i risultati economici (si veda la Tabella di seguito riportata) e a generare una situazione di temporanea tensione finanziaria, che ha indotto il Gruppo Bastogi e il Gruppo Raggio di Luna a ridefinire con il sistema bancario gli impegni di natura finanziaria coerentemente con i flussi attesi dalla gestione operativa.

Nelle Tabelle di seguito riportate vengono illustrati i risultati conseguiti dal Gruppo Bastogi e dal Gruppo Raggio di Luna nei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziaria contenute nel presente Documento Informativo.

Valori in migliaia di euro

Gruppo Bastogi	**30.09.2014**	**30.06.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.890	6.082	10.659	11.881	12.004
Risultato operativo	(1.841)	(1.362)	(2.794)	(4.757)	(6.443)
Utile (Perdita)	(2.939)	(1.998)	(4.208)	(5.034)	(6.023)

Valori in migliaia di euro

Gruppo Raggio di Luna	**30.09.2014**	**30.06.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2012**	**31.12.2011**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	100.525	92.710	54.811	86.101	102.906
Risultato operativo	15.859	16.530	8.055	(17.873)	31.007
Utile (Perdita)	2.824	6.693	(15.894)	(40.239)	493

L'eventuale protrarsi della generale situazione di crisi potrebbe incidere negativamente sui previsti flussi di reddito con conseguenti potenziali difficoltà a raggiungere gli obiettivi del piano industriale pluriennale del Gruppo Post Fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi in data 12 dicembre 2014 (il "**Piano Post Fusione**"). Il Piano Post Fusione è stato sviluppato secondo una logica di aggregazione dei piani operativi dei settori di attività di tutte le società coinvolte nell'operazione di Fusione considerando:

- l'intervenuta efficacia dell'operazione di Fusione;

- la rimodulazione dei contratti di finanziamento del Gruppo Bastogi, ed in particolare del mutuo ipotecario di Frigoriferi Milanesi S.p.A. (*outstanding* per 12,1 milioni di euro al 30 settembre 2014) in corso di ridefinizione (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo);
- la ridefinizione delle linee chirografarie di Bastogi per 7,5 milioni di euro nel medio-lungo termine (cfr. Capitolo 8, Paragrafi, 8.1.1.1, 8.1.1.2, del presente Documento Informativo);
- i *trend* macroeconomici in atto nonché le condizioni attuali e tendenziali dei mercati di riferimento per i singoli business;
- l'attuale contesto regolamentare e normativo.

Il Piano Post Fusione è finalizzato alla valorizzazione delle società del Gruppo Post Fusione nonché al miglioramento della posizione finanziaria netta separata e consolidata, favorendo e supportando lo sviluppo dei singoli piani operativi dei futuri settori di *business* (Immobiliare, Intrattenimento, Arte e Cultura e Altro) e di potenziali opportunità all'interno del Gruppo Post Fusione. Per quanto concerne il settore Immobiliare, il Piano Post Fusione prevede, con le modalità e le iniziative più adatte allo scopo, la valorizzazione degli investimenti immobiliari e delle aree di sviluppo, la dismissione di parte del patrimonio immobiliare, al fine di ridurre l'indebitamento finanziario, e una correlata riduzione dei costi di struttura. Con riferimento al settore dell'Intrattenimento, il Piano Post Fusione prevede un incremento dei ricavi e della marginalità tramite un rafforzamento e una diversificazione delle attività unitamente ad azioni di razionalizzazione dei costi di struttura e dei processi di gestione. Nell'ambito del settore Arte e Cultura il Piano Post Fusione prevede un recupero di marginalità tramite il rafforzamento delle attività offerte e lo sviluppo di progetti rispondenti alle dinamiche di mercato, oltre alla valorizzazione del patrimonio immobiliare strumentale.

Il perseguimento degli obiettivi e delle linee guida previsti dal Piano Post Fusione sono di fatto soggetti a una molteplicità di variabili esterne e non dipendenti dalle società interessate quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, l'andamento del mercato e del quadro macro economico di riferimento – che possono significativamente influenzare le *performance* operative nei diversi settori di attività – , il positivo esito di alcuni contenziosi in essere e l'evoluzione generale del quadro legislativo e regolamentare. Con particolare riferimento al settore immobiliare, un eventuale peggioramento delle condizioni di mercato potrebbe incidere sull'attività di commercializzazione, facendo riferimento principalmente ai previsti processi di dismissione degli *asset* destinati alla vendita e, in via marginale, all'attività di locazione degli immobili a reddito.

Pertanto, il mancato o parziale ovvero differito conseguimento degli obiettivi del Piano Post Fusione, così come l'eventuale necessità di dover adeguare le previsioni ad esigenze ulteriori non previste e non prevedibili alla Data del Documento Informativo, potrebbero avere impatti negativi sulla situazione economico-patrimoniale (e, dunque, sulla recuperabilità di una quota parte delle imposte anticipate) e finanziaria del Gruppo Post Fusione, con conseguenti possibili effetti sulla relativa continuità aziendale.

Un significativo scostamento dai risultati operativi previsti nei diversi settori di attività, e, in particolar modo, una mancata o parziale realizzazione delle dismissioni immobiliari e della locazione degli spazi residui degli immobili a reddito secondo i tempi e le modalità previste dal Piano Post Fusione potrebbero incidere negativamente sulla sostenibilità dell'indebitamento finanziario (cfr. anche successivo Paragrafo 3.1.4). Il Gruppo Post Fusione potrebbe pertanto trovarsi nella condizione di dover reperire tempestivamente ulteriori risorse finanziarie necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario, al fine di non pregiudicare i presupposti della continuità aziendale.

Si segnala inoltre che il Piano Post Fusione è stato redatto tenendo conto di stime che, seppure elaborate con l'ausilio di *advisor* di primario *standing*, sono comunque soggette a incertezze e variabili per definizione. Inoltre, seppure il Piano Post Fusione, con riferimento ai dati

previsionali esibiti nell'ambito del citato piano relativamente agli ultimi tre mesi dell'esercizio 2014 e ai primi sei mesi dell'esercizio 2015, è stato oggetto di un esame da parte dello *sponsor* Integrae SIM S.p.A. (ai sensi dell'articolo 2.10.2 del Regolamento di Borsa – cfr. anche il Capitolo 5, Paragrafo 5.1, del presente Documento Informativo), non si può escludere che lo scostamento dell'evoluzione dello scenario economico rispetto alle stime ed elaborazioni poste alla base del piano potrebbe comprometterne il perseguimento, con conseguenti impatti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Post Fusione.

3.1.3 Rischi connessi alla necessità di liquidità e alla struttura del capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – come riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data del Documento Informativo sia il Gruppo Bastogi (*ante* Fusione) sia il Gruppo Post Fusione non dispongono di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi alla Data del Documento Informativo.

La stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Bastogi *ante* Fusione e *post* Fusione è pari rispettivamente a 32 milioni di euro e 61 milioni di euro.

Tale stima si basa su ipotesi e assunzioni elaborate per i 12 mesi successivi alla Data del Documento Informativo incluse nel Piano Post Fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi il 12 dicembre 2014. Coerentemente con le indicazioni ESMA, la stima non include alcune assunzioni del Piano Post Fusione, tra cui le ipotesi di cessioni immobiliari non formalizzate e le rimodulazioni dei finanziamenti non ancora sottoscritte alla Data del Documento Informativo.

Alla Data del Documento Informativo non è stato ancora sottoscritto alcun impegno formale per la realizzazione di alcuna azione/misura per la copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo *post* Fusione.

Al fine di far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo si prevede di procedere, coerentemente con le previsioni del Piano Post Fusione, con:

(i) la cessione di asset di natura non ricorrente o il riconoscimento di indennizzi, a garanzia del finanziamento di Sintesi, per almeno 35 milioni di euro (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo);

(ii) la rimodulazione del finanziamento ipotecario di Frigoriferi Milanesi S.p.A. (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo) oltre che il consolidamento nel medio-lungo periodo delle linee di credito chirografarie di Bastogi (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo), per complessivi 20 milioni di euro; e

(iii) le cessioni, attualmente non formalizzate, di immobili minori nell'ambito della gestione ricorrente e delle attività immobiliari di *trading*, con potenziale effetto finanziario di 7 milioni di euro.

Inoltre, dall'operazione di Fusione potrebbero generarsi alcuni flussi finanziari *una-tantum* principalmente derivanti dalla disposizione delle azioni proprie che saranno detenute da Bastogi *post* Fusione (n. 13.424.653 azioni che rappresenteranno l'11,25% circa del capitale sociale di Bastogi *post* Fusione) e dal possibile esercizio dei Warrant Bastogi emessi per effetto della Fusione (con un connesso effetto finanziario positivo di circa 3,7 milioni di euro), flussi che contribuirebbero a finanziare il suddetto fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo Post Fusione.

Qualora le azioni sopra citate non dovessero concretizzarsi nei tempi e con le modalità ipotizzate, ovvero dovessero concretizzarsi solo parzialmente e/o a condizioni differenti rispetto a quelle

previste, e qualora non dovessero concretizzarsi alcuni dei suddetti ulteriori flussi finanziari *una-tantum* correlati alla Fusione, il Gruppo Post Fusione si troverebbe nella condizione di dover ricorrere tempestivamente ad ulteriori iniziative per reperire le risorse finanziarie necessarie per la copertura del suddetto fabbisogno, ciò al fine di non pregiudicare i presupposti della continuità aziendale.

In particolare, il Gruppo Post Fusione avrà un patrimonio immobiliare di rilevante entità la cui cessione, anche solo parziale e/o forzata, sebbene non prevista nel Piano Post Fusione, rappresenta un'ulteriore possibilità di far fronte a eventuali esigenze di fabbisogno finanziario netto, anche in un'ottica di mantenimento del presupposto di continuità aziendale. A tale riguardo, il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 è pari a 40 milioni di euro (di cui 4 milioni di euro libero da vincoli e/o gravami), mentre il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Raggio di Luna alla medesima data è pari a 424 milioni di euro (di cui 91 milioni di euro libero da vincoli e/o gravami).

Per maggiori dettagli si rinvia al Capitolo 12, Paragrafo 12.1, del presente Documento Informativo.

3.1.4 Rischi connessi all'indebitamento e alla sostenibilità del debito finanziario

3.1.4.1 Indebitamento finanziario del Gruppo Bastogi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 è pari a 31,7 milioni di euro, di cui 25 milioni di euro la parte corrente e 6,7 milioni di euro la parte non corrente (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2, del presente Documento Informativo).

La quota garantita dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 ammonta a 17,1 milioni di euro, di cui 12,5 la quota corrente e 4,6 milioni di euro la quota non corrente.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 non è contraddistinto da clausole limitative quali *negative pledge* o *covenant* finanziari; i debiti finanziari del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 che prevedono una clausola di *cross default* ammontano a 14,6 milioni di euro (cfr. il Capitolo 8 del presente Documento Informativo per una descrizione dei contratti di finanziamento).

Al 30 settembre 2014 il rapporto di indebitamento del Gruppo Bastogi, determinato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze è pari a 22,9 mentre il tasso di copertura degli oneri finanziari (inteso come rapporto percentuale tra gli oneri finanziari netti ed il risultato operativo, al lordo della voce ammortamenti e svalutazioni) non è determinabile in ragione del fatto che il risultato operativo è negativo.

A completamento delle informazioni sopra riportate si riporta di seguito la Tabella relativa all'analisi delle passività finanziarie per scadenza al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi.

Analisi delle passività finanziarie per scadenze settembre 2014	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre cinque anni
Debiti verso banche	26.441	18.311	3.528	1.630	2.972
Debiti verso leasing finanziari	2.046	0	649	1.397	0
Debiti verso altri finanziatori	3.437	3.437	0	0	0
Altre passività finanziarie	736	0	0	0	736
Totale	**32.661**	**21.748**	**4.177**	**3.027**	**3.708**

Si specifica che i debiti a revoca includono:

- 12,1 milioni di euro relativi al finanziamento ipotecario concesso a Frigoriferi Milanesi S.p.A. in corso di ridefinizione. Nelle more della definizione di un accordo risultano

formalmente scadute al 30 settembre 2014 rate in linea capitale per complessivi 2.143 migliaia di euro (1.428 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e, pertanto, l'importo totale del finanziamento ancora *outstanding* risulterebbe formalmente richiedibile dalla controparte bancaria in applicazione di clausole contrattuali (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo);

- 5 milioni di euro relativi alla linea di credito a revoca concessa a Bastogi da UniCredit S.p.A. (si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.1.2, del presente Documento Informativo);
- 1,2 milioni di euro relativi ad altre linee di credito a revoca (per 0,4 milioni di euro) e a scoperto di conti corrente delle società controllate da Bastogi;
- 3,4 milioni di euro relativi al debito per finanziamento di conto corrente concesso dalla controllante Raggio di Luna a Bastogi.

Alla Data del Documento Informativo le linee di credito accordate al Gruppo Bastogi ammontano a 8,4 milioni di euro (inclusivi di linee di credito chirografarie per 7,5 milioni di euro, di cui 5 milioni di euro a revoca come sopra riportato), per una disponibilità residua di 0,5 milioni di euro.

Le attività non vincolate disponibili del Gruppo Bastogi, comprendendo le proprietà immobiliari e le partecipazioni non consolidate, ammontano a 4,2 milioni di euro al 30 settembre 2014.

3.1.4.2 Indebitamento finanziario del Gruppo Raggio di Luna

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014 è pari a 279,9 milioni di euro (al netto delle disponibilità liquide pari a circa 45 milioni di euro), di cui 29,1 milioni di euro la quota corrente e 250,8 la parte non corrente (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.2.2, del presente Documento Informativo).

La quota garantita dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014 ammonta a 306,5 milioni di euro, di cui 71,8 milioni di euro la quota corrente e 234,7 milioni di euro la quota non corrente.

La quota dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014 contraddistinta da clausole limitative quali *negative pledge* o *covenant* o *cross default* ammonta a 238,1 milioni di euro (cfr. il successivo Paragrafo 3.1.5 per i relativi profili di rischio e il Capitolo 8 del presente Documento Informativo per una descrizione dei contratti di finanziamento).

Al 30 settembre 2014 il rapporto di indebitamento del Gruppo Raggio di Luna, determinato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze è pari a 3,75, e il tasso di copertura degli oneri finanziari del Gruppo Raggio di Luna, inteso come rapporto percentuale tra gli oneri finanziari netti ed il risultato operativo, al lordo della voce "ammortamenti e svalutazioni", è pari al 46%.

A completamento delle informazioni sopra riportate si riporta di seguito la tabella relativa all'analisi delle passività finanziarie per scadenza al 30 settembre 2014 del Gruppo Raggio di Luna.

Analisi delle passività finanziarie per scadenze settembre 2014	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre cinque anni
Debiti verso banche	255.957	50.863	20.618	83.392	101.084
Debiti verso leasing finanziari	55.708	0	3.067	12.102	40.539
Altre passività finanziarie	13.662	0	0	0	13.662
Totale	**325.327**	**50.863**	**23.685**	**95.494**	**155.285**

Si specifica che i debiti verso banche si riferiscono principalmente:

- per 185,9 milioni di euro a debiti finanziari ridefiniti dalla Convenzione Milanofiori 2000 e dalla Convenzione Brioschi (cfr. anche il Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.1 e 8.2.1.2, del presente Documento Informativo);

- per 52,7 milioni di euro a debiti finanziari ridefiniti nel corso del 2014; tale importo comprende il finanziamento in *pool* di 50,6 milioni di euro (di cui 46 milioni di euro in linea capitale) concesso a Sintesi, indicato "a revoca" nella tabella di analisi delle passività per scadenza in quanto ridefinito nel quarto trimestre 2014 (cfr. il Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo).

In tale ambito si specifica che alla Data del Documento Informativo:

- con la Convenzioni Milanofiori 2000 e la Convenzione Brioschi è stato ridefinito integralmente l'assetto del debito finanziario delle società facenti capo a Brioschi che, al 30 settembre 2014, registra un indebitamento finanziario netto di 213,8 milioni di euro;
- è stato sottoscritto, in data 15 ottobre 2014, con le banche finanziatrici di Sintesi (e, in virtù di rapporti di garanzia, di Raggio di Luna) un accordo finalizzato alla rimodulazione delle rate di rimborso del finanziamento in pool di 46 milioni di euro concesso a Sintesi da un pool di banche.

I debiti a revoca del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014 ammontano a 50,9 milioni di euro e si riferiscono:

- per 50,6 milioni di euro al finanziamento sottoscritto da Sintesi e rimodulato a medio-lungo termine in data 15 ottobre 2014. Tale finanziamento originariamente prevedeva una rata di 5 milioni di euro in scadenza al 31 dicembre 2013, il cui mancato pagamento avrebbe potuto permettere alle controparti bancarie di richiedere contrattualmente il rimborso integrale del finanziamento (e alla data del 30 settembre 2014 è stato pertanto classificato come esigibile entro l'esercizio);
- per 0,3 milioni di euro a conti correnti in capo a due società partecipate del Gruppo Raggio di Luna.

Alla Data del Documento Informativo le linee di credito accordate al Gruppo Raggio di Luna ammontano a 0,3 milioni di euro, per una disponibilità residua di 28 migliaia di euro.

Le attività non vincolate disponibili, comprendendo le proprietà immobiliari e le partecipazioni non consolidate e i veicoli immobiliari non consolidati, del Gruppo Raggio di Luna ammontano a 92 milioni di euro al 30 settembre 2014.

3.1.4.3 Indebitamento finanziario del Gruppo Post Fusione

L'indebitamento finanziario complessivo netto del Gruppo Post Fusione su base *pro-forma* ammonta a 300,3 milioni di euro al 30 giugno 2014; la quota non corrente è pari a 304,7 milioni di euro mentre la quota corrente, al netto delle disponibilità liquide di 48,8 milioni di euro, è positiva per 4,4 milioni di euro (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2.3.1, del presente Documento Informativo).

Al 30 giugno 2014 il rapporto di indebitamento del Gruppo Post Fusione, determinato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto complessivo e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze è pari a 3,89, e il tasso di copertura degli oneri finanziari del Gruppo Post Fusione, inteso come rapporto percentuale tra gli oneri finanziari netti ed il risultato operativo al lordo è pari a 39% (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2.3.1, del presente Documento Informativo).

I rischi relativi alla sostenibilità dell'indebitamento finanziario del Gruppo Post Fusione sono connessi a fattori riconducibili: *(i)* al raggiungimento dei risultati operativi previsti nei diversi settori di attività, e in particolar modo alle attività di commercializzazione, facendo riferimento principalmente ai previsti processi di dismissione degli *asset* destinati alla vendita e, in via marginale, all'attività di locazione degli immobili a reddito, secondo i tempi e le modalità previste nel Piano Post Fusione; *(ii)* ai flussi derivanti dalla dismissione di *asset* aziendali aventi significativi plusvalori inespressi e dal riconoscimento dei diritti di risarcimento danni / indennizzo spettanti a

Sintesi in relazione al contenzioso dalla stessa instaurato con riferimento all'area Carcere di Bollate (e per il quale si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo); *(iii)* alla rimodulazione delle posizioni chirografarie di Bastogi e del finanziamento di Frigoriferi Milanesi S.p.A. coerentemente con i flussi di cassa attesi; e *(iv)* al conseguente rispetto degli impegni previsti dagli accordi finanziari.

Il mancato verificarsi di una o più delle circostanze di cui ai precedenti punti (i), (ii), (iii) e (iv), anche limitatamente ad alcuni aspetti, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo Post Fusione, con conseguenti ricadute operative sull'andamento delle attività.

3.1.4.4 Indebitamento di funzionamento

Con riferimento all'indebitamento di funzionamento, al 30 settembre 2014 i debiti commerciali del Gruppo Bastogi ammontano a 3,5 milioni di euro di cui scaduti 2,2 milioni di euro (1,5 milioni di euro entro i 12 mesi e 0,7 milioni di euro oltre i 12 mesi). Dei debiti scaduti 0,5 milioni di euro sono oggetto di contestazione.

Al 30 settembre 2014 i debiti commerciali del Gruppo Raggio di Luna ammontano a 41,4 milioni di euro di cui scaduti 13,8 milioni di euro (6,2 milioni di euro entro i 12 mesi e 7,6 milioni di euro oltre i 12 mesi). Dei debiti scaduti 8,2 milioni di euro sono oggetto di contestazione.

Non si rilevano significative azioni da parte dei creditori, ad eccezione di due decreti ingiuntivi su posizioni oggetto di contestazione per complessivi 1,1 milioni di euro – e per cui sono stati presentati i relativi atti di opposizione a decreto ingiuntivo – nonché della richiesta di emissione di un'ordinanza di ingiunzione di pagamento *ex* articolo 186-*ter* codice di procedura civile e, in subordine, di un'ordinanza per il pagamento di somme non contestate *ex* articolo 186-*bis* codice di procedura civile, in ogni caso per la condanna di Milanofiori 2000 al pagamento di 3 milioni di euro (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo).

Di seguito si riportano sinteticamente in tabella le informazioni sopra esposte.

valori in milioni di euro

Debiti commerciali	Debito totale	Scaduto		di cui in contestazione
		entro 12 mesi	oltre 12 mesi	
Gruppo Bastogi	3,5	1,5	0,7	0,5
Greppo Raggio di Luna	41,4	6,2	7,6	8,2

Per quanto concerne i debiti di natura tributaria al 30 settembre 2014 i debiti del Gruppo Bastogi ammontano a 1,5 milioni di euro di cui scaduti 1,2 milioni di euro (0,8 milioni di euro entro i 12 mesi e 0,4 milioni di euro oltre i 12 mesi).

Al 30 settembre 2014 i debiti di natura tributaria del Gruppo Raggio di Luna ammontano a 16,1 milioni di euro, di cui 4,9 milioni di euro scaduti oltre i 12 mesi. Nel corso del mese di maggio 2014 è iniziata la regolarizzazione dei debiti di natura tributaria con pagamento rateizzato.

Di seguito si riportano sinteticamente in tabella le informazioni sopra esposte.

valori in milioni di euro

Debiti tributari	Debito totale	scaduto		pagamento rateizzato	
		entro 12 mesi	oltre 12 mesi	entro 12 mesi	oltre 12 mesi
Gruppo Bastogi	1,5	0,8	0,4		
Greppo Raggio di Luna	16,1		4,9	1,9	6,6

Per ulteriori dettagli in relazione ai profili trattati nel presente fattore di rischio si rinvia ai Capitoli 8, 10, 11 e 12, del presente Documento Informativo.

3.1.5 Rischi connessi al mancato rispetto di *covenant* finanziari, di impegni e di clausole limitative

Nessuno dei contratti di finanziamento sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Bastogi contengono clausole che prevedono l'impegno a carico del debitore di rispettare determinati parametri economico/finanziari e patrimoniali (cd. *covenant*).

Alcuni tra i principali contratti di finanziamento sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna contengono clausole che prevedono, tra l'altro, l'impegno a carico del debitore di rispettare determinati parametri economico/finanziari e patrimoniali (cd. *covenant*).

In particolare:

- il contratto di finanziamento ipotecario in *pool* (il "**Contratto di Finanziamento in Pool**") (*Tranche A* e *Tranche B*) sottoscritto tra Milanofiori 2000, Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco Popolare S.c.p.A. in data 27 luglio 2011 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.1, del presente Documento Informativo) prevede l'obbligo di rispettare i seguenti parametri finanziari: *(i)* rapporto tra i redditi da locazione degli immobili sui quali insiste l'ipoteca a garanzia della *Tranche A* del finanziamento e debito per capitale e interessi derivante dalla *Tranche A* di tale finanziamento (*i.e.* DSCR), che non deve essere inferiore al 110%; e *(ii)* rapporto tra l'ammontare erogato relativo a ciascuna *tranche* e valore di mercato degli immobili sui quali insiste l'ipoteca (*i.e.* LTV), che non deve mai essere superiore al 50%. La misurazione di tali parametri è prevista al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno. Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari potrebbe comportare in capo alle banche finanziatrici la facoltà di richiedere il rimborso anticipato della porzione di tale finanziamento ancora *outstanding* che, al 30 settembre 2014, è pari a 40.419 migliaia di euro, comprensivo di interessi (40.919 migliaia di euro al 30 giugno 2014). Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle ultime rilevazioni previste contrattualmente, tali parametri risultano rispettati (e in particolare il DSCR risulta pari a 158,1%, mentre l'LTV risulta pari al 37,6%);

- i finanziamenti sottoscritti tra UniCredit S.p.A. e Brioschi in data 14 aprile 2009 e 27 settembre 2010 a valere sul complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin - Lotto 2 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo) prevedono l'obbligo di rispettare i seguenti parametri finanziari:

  (i) con riferimento al finanziamento del 14 aprile 2009: (a) il rapporto tra ammontare del finanziamento erogato e valore cauzionale degli immobili ipotecati non deve essere superiore al 68%; (b) il rapporto tra l'ammontare residuo del finanziamento e il valore cauzionale degli immobili non deve essere superiore al 60%;

  (ii) con riferimento al finanziamento del 27 settembre 2010: il rapporto tra l'ammontare residuo del finanziamento e il valore cauzionale degli immobili non deve essere superiore il 65%.

  Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari attribuirebbe alle banche finanziatrici la facoltà di richiedere il rimborso anticipato della porzione di tale finanziamento ancora *outstanding* che, al 30 settembre 2014, è pari a euro 40.659 migliaia di euro, comprensivo di interessi (40.401 migliaia di euro al 30 giugno 2014). Tali parametri finanziari sono stati sospesi fino al 31 dicembre 2017 dalla Convenzione Brioschi;

- il contratto di finanziamento sottoscritto tra Lenta Ginestra S.r.l. (società controllata da Raggio di Luna) e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in data 8 aprile 2010 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo) prevede l'obbligo di rispettare i seguenti parametri finanziari: *(i)* il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto della società deve essere pari o inferiore a 2,5x; *(ii)* il rapporto tra l'ammontare residuo del finanziamento e il valore di mercato dell'immobile ("LTV") non deve essere superiore al 60%. Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari

attribuirebbe alla banca finanziatrice la facoltà di richiedere il rimborso anticipato della porzione di tale finanziamento ancora *outstanding* che, al 30 settembre 2014, è pari a euro 10.112 migliaia di euro, comprensivo di interessi (10.082 migliaia di euro al 30 giugno 2014). Tali parametri finanziari sono stati sospesi fino al 31 dicembre 2017 dalla Convenzione Brioschi;

- il finanziamento in *pool* sottoscritto tra Sintesi e Banco Popolare S.c.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. in data 13 giugno 2012 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo) (il "**Finanziamento Sintesi**") prevede l'obbligo di rispettare il seguente rapporto di *loan to value* ("LTV") tra l'ammontare complessivo del finanziamento *outstanding* e il 51% del valore del principale *asset* di proprietà della società (ovvero un'area sita nel Comune di Rozzano (MI), indirettamente detenuta tramite la società controllata Camabo S.r.l.): inferiore al 57% al dicembre 2013; inferiore al 60% al 31 dicembre 2014; inferiore al 25% al 31 dicembre 2015; inferiore al 18% al 31 dicembre 2016. Si segnala che al 30 settembre 2014 tale finanziamento risulta *outstanding* per 50.558 migliaia di euro, comprensivo di interessi (49.991 migliaia al 30 giugno 2014). Il mancato rispetto del suddetto parametro finanziario attribuirebbe alle banche finanziatrici la facoltà di richiedere il rimborso anticipato della porzione di tale finanziamento ancora *outstanding*. Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle ultime rilevazioni previste contrattualmente, tale parametro risulta rispettato (e in particolare l'LTV risulta pari al 56,3%).

I principali contratti di finanziamento del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna (per cui si rimanda al Capitolo 8 del presente Documento Informativo) contengono, *inter alia*, oltre a clausole relative a dichiarazioni e garanzie anche una serie di clausole che prevedono impegni di diversa natura, tipici della prassi finanziaria, in capo al relativo debitore, la cui violazione potrebbe rappresentare un "*event of default*" (inadempimento) e far sorgere, di conseguenza, l'obbligo per il relativo prenditore (nonché per Bastogi *post* Fusione ove abbia prestato, ovvero sia subentrata in, una garanzia) di rimborsare anticipatamente le somme erogate. In particolare, le clausole normalmente previste nei principali contratti di finanziamento sono le seguenti:

(a) *obbligo di rimborso anticipato* nel caso si verifichino specifiche circostanze;

(b) *alcuni impegni*, tra cui: (1) obblighi informativi, tra i quali, l'impegno della società di trasmettere il proprio bilancio annuale e gli ulteriori documenti relativi al rendiconto finanziario; (2) obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, la limitazione relativa alla concessione di garanzie sui beni di proprietà (c.d. *negative pledge*), il divieto di postergazione delle obbligazioni contrattuali rispetto ad ogni altro obbligo assunto (c.d. *pari passu*), il divieto di costituzione di patrimoni e finanziamenti destinati e il divieto di distribuzione di dividendi, il divieto di emissione di fideiussioni, garanzie o finanziamenti a favore di terzi e le restrizioni per l'assunzione di ulteriore indebitamento finanziario; (3) obblighi di contenuto positivo, tra cui, l'obbligo di ottenere il preventivo consenso delle banche finanziatrici per porre in essere talune operazioni sul capitale e taluni investimenti non funzionali ai progetti in essere della società; e (4) obblighi di natura finanziaria quali il rispetto di taluni valori predeterminati (*covenant* finanziari);

(c) *events of default* (inadempimenti), tra cui: (1) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (2) inadempimento, decadenza, risoluzione o recesso di qualsiasi altro indebitamento della società eccedente una certa soglia prestabilita (c.d. *cross default*); (3) il mancato adempimento degli ulteriori impegni assunti ai sensi del contratto di finanziamento; e (4) l'accertamento dello stato di insolvenza, l'avvio di procedure concorsuali e/o di procedure esecutive sui beni della società.

Si segnala inoltre che, con riferimento al finanziamento concesso da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e GE Capital Interbanca S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A., società controllata da Bastogi, (mutuo per complessivi 12,1 milioni di euro al 30 settembre 2014) la società debitrice è risultata

inadempiente agli impegni contrattuali previsti in tali accordi e ciò potrebbe pertanto legittimare gli istituti di credito all'esercizio dei rimedi contrattuali agli stessi spettanti, sebbene alla Data del Documento Informativo le banche creditrici non abbiano manifestato alcuna intenzione in tal senso (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo).

In futuro, l'indebitamento del Gruppo Post Fusione potrebbe progressivamente crescere per varie ragioni, tra cui eventuali fluttuazioni dei risultati operativi, investimenti e possibili acquisizioni o *joint venture*. Ancorché si ritenga che il Gruppo Post Fusione sarà in grado di far fronte alle proprie obbligazioni, qualora le condizioni di mercato fossero soggette a peggioramento ovvero i risultati operativi del Gruppo Post Fusione dovessero discostarsi significativamente dagli obiettivi del Piano Post Fusione, il Gruppo Post Fusione potrebbe essere nella condizione di non riuscire a rispettare quanto previsto dagli accordi finanziari ed essere costretto a richiedere modifiche dei propri impegni (*covenant*) e delle clausole limitative derivanti dai contratti di finanziamento, al fine di preservare i presupposti della continuità aziendale. Non si può, tuttavia, escludere che il Gruppo Post Fusione non sia in grado di ottenere dette modifiche.

Inoltre, l'eventuale violazione di *covenant* o di clausole limitative, determinando un inadempimento del relativo contratto, potrebbe comportare una conseguente ulteriore limitazione alla possibilità di contrarre nuovo indebitamento.

Si segnala peraltro che il Gruppo Raggio di Luna ha in essere accordi che prevedono limitazioni alla contrazione di nuovo indebitamento quali: *(i)* la Convenzione Brioschi che prevede in capo alle società interessate dalla convenzione la facoltà di contrarre ulteriori finanziamenti solo limitatamente all'importo complessivo di 5 milioni di euro nonché a quelli strumentali alla esecuzione del Piano Brioschi (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo); *(ii)* il Contratto di Finanziamento in Pool che consente di contrarre nuovo finanziamento per un importo non superiore a 10 milioni di euro finalizzato allo sviluppo immobiliare sulle aree di proprietà della società (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.1, del presente Documento Informativo); *(iii)* il Finanziamento Sintesi che prevede una limitazione a contrarre ulteriore indebitamento; *(iv)* il finanziamento concesso a Lenta Ginestra S.r.l. da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. dell'8 aprile 2010 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo) che prevede un vincolo a contrarre nuovo indebitamento finanziario. Alla Data del Documento Informativo le menzionate soglie non sono state superate in quanto le società interessate da tali clausole limitative non hanno sottoscritto nuovi finanziamenti.

Si segnala inoltre che al 30 settembre 2014: il Gruppo Bastogi ha iscritto ipoteche per un importo originario di circa 45 milioni di euro, a fronte dei mutui ipotecari in essere (*outstanding* al 30 settembre 2014 per 17 milioni di euro). Alla medesima data il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi è pari a 40 milioni di euro, a cui corrisponde un valore di mercato di 50 milioni di euro, di cui 46 milioni di euro (per un valore contabile di 36 milioni di euro) posti a garanzia dei menzionati debiti ipotecari.

Al 30 settembre 2014 il Gruppo Raggio di Luna ha iscritto ipoteche per un importo originario di circa 437 milioni di euro a fronte di debiti ipotecari per 161 milioni di euro. Inoltre si specifica che il Gruppo Raggio di Luna ha in essere ulteriori debiti finanziari assistiti da altre forme di garanzia (pegni, fideiussioni e leasing finanziari) per un importo complessivo 146 milioni di euro. Pertanto alla data del 30 settembre 2014 i debiti finanziari del Gruppo Raggio di Luna su cui gravano impegni e garanzie (come sopra descritte) ammontano complessivamente a 307 milioni di euro, a fronte di un patrimonio immobiliare per un valore contabile di 424 milioni di euro, a cui corrisponde un valore di mercato di 655 milioni di euro, di cui 541 milioni di euro (per un valore contabile di 333 milioni di euro) posti a garanzia dei suddetti debiti finanziari.

Per l'informativa di dettaglio si rimanda al Capitolo 4, Paragrafo 4.2.3 e al Capitolo 8, del presente Documento Informativo.

La capacità del Gruppo Post Fusione di rispettare i propri impegni finanziari e le ulteriori previsioni contrattuali, di restituire capitale e interessi alle scadenze programmate, ovvero di rifinanziare le linee di credito esistenti dipende peraltro dall'andamento futuro delle attività che è a sua volta condizionato, tra l'altro, da fattori di natura economica, finanziaria e concorrenziale.

Per ulteriori dettagli in relazione alle principali clausole dei contratti di finanziamento si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento Informativo.

3.1.6 Rischi connessi alla mancata attuazione dei piani di risanamento *ex* articolo 67 L.F.

Nel corso degli ultimi anni il gruppo di società facenti capo a Brioschi (società controllata da Raggio di Luna) ha risentito delle dinamiche finanziarie che hanno coinvolto il mercato immobiliare. In tale contesto, nel 2013 il gruppo di società facenti capo a Brioschi ha proposto al sistema bancario una ridefinizione complessiva degli impegni di natura finanziaria in modo da renderli coerenti con i flussi in entrata previsti dalle cessioni di alcuni immobili e consentire di generare risorse finanziarie per far fronte ai fabbisogni della gestione corrente.

A tal fine è stato predisposto un piano industriale e finanziario quinquennale per il periodo 2013-2017 che ha ipotizzato, pur con le incertezze che caratterizzano il mercato immobiliare attuale, le tempistiche di perfezionamento di alcune operazioni di dismissione immobiliare e individuato le misure di carattere finanziario necessarie per rendere coerenti i flussi finanziari in entrata con quelli in uscita.

In tale contesto: *(i)* nel mese di agosto del 2013 è divenuta efficace la Convenzione Milanofiori 2000 previa asseverazione del Piano Milanofiori 2000; e *(ii)* nel mese di maggio del 2014 è divenuta efficace la Convenzione Brioschi previa asseverazione del Piano Brioschi.

Nel corso del primo semestre del 2014 Milanofiori 2000 ha perfezionato le seguenti operazioni: *(i)* in data 26 febbraio 2014 la cessione dell'immobile "U27" situato ad Assago (MI) per valori in linea con le previsioni di piano (circa 69 milioni di euro oltre IVA) e tempistiche anticipate rispetto alle ipotesi di piano (che ne prevedeva la dismissione nel corso del secondo trimestre 2014); e *(ii)* in data 27 maggio 2014 la cessione dell'immobile "U10" situato ad Assago (MI) per valori in linea con le previsioni di piano (44,5 milioni di euro oltre IVA) e tempistiche anticipate rispetto alle ipotesi di piano (che ne prevedeva la dismissione nel corso del quarto trimestre 2014). Per una descrizione delle suddette cessioni di immobili si rinvia al Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.5 e 8.2.1.6, del presente Documento Informativo.

Le due menzionate cessioni hanno permesso il rimborso di debiti finanziari per complessivi 76,1 milioni di euro; tuttavia l'anticipazione delle cessioni rispetto alle ipotesi originariamente previste nel piano ha determinato una riduzione in capo a Milanofiori 2000 dei canoni di locazione da incassare in relazione agli immobili ceduti rispetto alle previsioni dello stesso piano, solo parzialmente compensata da una riduzione degli oneri finanziari relativi ai debiti finanziari rimborsati. Tali scostamenti non sono peraltro tali da pregiudicare, alla Data del Documento Informativo, il raggiugimento degli obiettivi del Piano Post Fusione.

In detto ambito, non si può escludere che in futuro si possano verificare scostamenti dal conseguimento degli obiettivi del Piano Milanofiori 2000 e del Piano Brioschi, tali da comportare l'eventuale necessità di dover adeguare le previsioni ad esigenze ulteriori non previste e non prevedibili alla Data del Documento Informativo e avere impatti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Post Fusione. Il mancato rispetto degli obiettivi del Piano Milanofiori 2000 e del Piano Brioschi, con particolare riferimento alle previste dismissioni immobiliari, comporterebbe uno scostamento dagli obiettivi del Piano Post Fusione con conseguenti ripercussioni sulla sostenibilità dell'indebitamento finanziario (cfr. anche il precedente Paragrafo 3.1.4). Il fabbisogno finanziario potrebbe pertanto richiedere il reperimento tempestivo di ulteriori risorse finanziarie allo scopo di garantire i presupporti della continuità aziendale.

Infine, si precisa che qualora la Convenzione Milanofiori 2000 risultasse essere inefficace o invalida ovvero fosse risolta per qualsiasi motivo, ciò costituirebbe un *event of default* (caso di inadempimento) ai sensi della Convenzione Brioschi, con conseguente facoltà della maggioranza delle banche finanziatrici di risolvere tale convenzione, con l'effetto che l'indebitamento finanziario esistente oggetto della Convenzione Brioschi risulterebbe scaduto ed esigibile alla data di tale risoluzione.

Per una descrizione dettagliata delle suddette convenzioni si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1, del presente Documento Informativo.

3.1.7 Rischi connessi al tasso di interesse

Sia il Gruppo Bastogi che il Gruppo Raggio di Luna ricorrono a varie forme di finanziamento esterne sotto forma di debito variabile, a breve e a medio-lungo termine, e sono pertanto esposti a costi finanziari e alla volatilità dei tassi di interesse.

L'indebitamento finanziario complessivo netto del Gruppo Bastogi è pari a 31,7 milioni di euro al 30 settembre 2014 mentre quello del Gruppo Raggio di Luna è pari a 279,9 milioni di euro al 30 settembre 2014.

Ipotizzando un incremento di 50 *basis point* sui tassi di interesse, gli effetti sul risultato economico e sul patrimonio netto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione, al netto dei conseguenti effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota vigente sono riportati nella seguente Tabella:

Data di riferimento	Risultato economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
30.09.2014	(77)	77	155	(162)	78	(85)
31.12.2013	(87)	87	135	(141)	48	(54)

Gli effetti sul risultato economico e sul patrimonio netto del Gruppo Raggio di Luna, al netto dei conseguenti effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota vigente, sempre ipotizzando un incremento di 50 *basis point* sui tassi di interesse, sono riportati nella seguente Tabella:

Data di riferimento	Risultato economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
30.09.2014	(947)	947	4.080	(4.344)	3.133	(3.397)
31.12.2013	(1.361)	1.361	3.303	(3.487)	1.943	(2.126)

Il Gruppo Bastogi e il Gruppo Raggio di Luna hanno intrapreso una strategia volta a ridurre il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse originato prevalentemente dalle linee di credito e dai debiti finanziari a lungo termine in essere.

Il Gruppo Bastogi ha in essere un accordo finalizzato alla copertura dal rischio di variabilità dei tassi di interesse, nella forma di *Interest Rate Swap*, per un valore nozionale complessivo di circa 8,6 milioni di euro, pari al 26% dell'indebitamento finanziario al 30 settembre 2014, relativo al finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e GE Capital Interbanca S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A. (per tale finanziamento cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo). Il *fair value* del derivato al 30 settembre 2014 è pari a 0,7 milioni di euro e il tasso contrattuale è pari al 3,14% con scadenza al luglio 2020.

L'indebitamento finanziario del Gruppo Bastogi non coperto dal rischio di variabilità dei tassi di interesse ammonta a 24,1 milioni di euro al 30 settembre 2014. La porzione dei debiti di natura finanziaria a medio-lungo termine non oggetto delle sopra descritte coperture rimane pertanto esposta al rischio di variabilità dei tassi di interesse.

Il Gruppo Raggio di Luna ha in essere accordi finalizzati alla copertura dal rischio di variabilità dei tassi di interesse, nella forma di *Interest Rate Swap*, per un valore nozionale complessivo di circa 77,7 milioni di euro al 30 settembre 2014 pari al 24% dell'indebitamento finanziario complessivo. I tassi contrattuali sono compresi tra il 2,1% ed il 4,15% mentre le diverse scadenze variano tra il marzo 2018 ed il settembre 2027.

In particolare gli accordi si riferiscono a:

(i) tre contratti di copertura del rischio di variabilità di tasso di interesse stipulati con riferimento al contratto di finanziamento stipulato in data 27 luglio 2011 tra Milanofiori 2000 e Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco Popolare S.c.p.A. (per tale finanziamento cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.1, del presente Documento Informativo) a valere su circa due terzi della *Tranche A* del finanziamento per un valore nozionale complessivo di 37,7 milioni di euro e un *fair value* di 6,7 milioni di euro al 30 settembre 2014; le coperture sono realizzate tramite contratti di *Interest Rate Swap* che prevedono sullo strumento derivato il pagamento di tassi fissi crescenti (2,55% al 30 settembre 2014) lungo la durata del finanziamento (*Fix Payer Swap Step-up*) con un massimo fissato al 4,15%; i contratti hanno scadenza nel dicembre 2014;

(ii) un ulteriore contratto di *Fix Payer Swap Step-up* sottoscritto da Milanofiori 2000 per un valore nozionale complessivo di 33 milioni di euro e un *fair value* di 6,5 milioni di euro al 30 settembre 2014, con tasso di interesse massimo sullo strumento derivato fissato al 4,10% (2,61% al 30 settembre 2014) e con scadenza nel 2027, a copertura del rischio di variabilità di tasso su circa il 70% del debito finanziario in essere derivante dalla vendita e retro locazione delle piccole e medie superfici commerciali, paracommerciali e ricettive dell'area D4 di Milanofiori (c.d. "Lotto Piazza") (per tale *leasing* finanziario cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.4, del presente Documento Informativo);

(iii) un ulteriore contratto di *Interest Rate Swap* per un valore nozionale pari a 7 milioni di euro e un *fair value* di 0,4 milioni di euro al 30 settembre 2014, tasso di interesse fissato al 2,99% e scadenza a marzo 2018, relativo al mutuo erogato da Banco Popolare S.c.p.A. a Forum Immobiliare S.r.l. (per tale finanziamento cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.2.1, del presente Documento Informativo).

L'indebitamento finanziario del Gruppo Raggio di Luna non coperto dal rischio di variabilità dei tassi di interesse ammonta a 243,3 milioni di euro al 30 settembre 2014 (mentre i debiti finanziari coperti dal rischio di variabilità di tasso ammontano complessivamente a 82 milioni di euro, di cui 77,7 milioni di euro mediante contratti di *interest rate swap* e 4,3 milioni di euro in quanto rappresentati da debiti finanziari a tasso fisso). La porzione dei debiti di natura finanziaria a medio-lungo termine non oggetto delle sopra descritte coperture rimane pertanto esposta al rischio di variabilità dei tassi di interesse.

Non si può escludere che la complessiva strategia di *hedging* posta in essere dal Gruppo Bastogi e dal Gruppo Raggio di Luna non si riveli sufficiente a coprire i potenziali rischi legati ai tassi di interesse.

Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento Informativo.

3.1.8 Rischio di credito

Al 30 settembre 2014 i crediti commerciali e le altre attività finanziarie non correnti del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna ammontano rispettivamente a 3,3 milioni di euro e 12 milioni di euro.

Nella Tabella seguente se ne espone la dinamica per ciascuno dei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenuti nei Capitoli 10 e 11 del presente Documento Informativo, con l'indicazione dei valori lordi, dei relativi fondi svalutazione nonché della quota parte relativa alle posizioni scadute.

valori in migliaia di euro

Gruppo Bastogi	30-set-2014	30-giu-2014	31-dic-2013	31-dic-2012	31-dic-2011
Importo lordo	4.135	4.195	3.271	3.689	3.828
Fondo svalutazione	(884)	(871)	(811)	(749)	(730)
Importo netto	**3.251**	**3.324**	**2.460**	**2.940**	**3.098**
Importo scaduto	**3.490**	**3.579**	**2.724**	**3.193**	**2.812**

valori in migliaia di euro

Gruppo Raggio di Luna	30-set-2014	30-giu-2014	31-dic-2013	31-dic-2012	31-dic-2011
Importo lordo	23.177	24.401	27.962	28.447	32.495
Fondo svalutazione	(11.194)	(11.859)	(11.718)	(11.178)	(10.112)
Importo netto	**11.983**	**12.542**	**16.244**	**17.269**	**22.383**
Importo scaduto	**14.109**	**14.864**	**15.956**	**16.286**	**15.741**

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Il rischio di credito del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna è prevalentemente legato all'operatività aziendale.

Per quanto concerne il Gruppo Bastogi, il rischio di credito deriva principalmente dalla normale attività commerciale.

Con riferimento invece al Gruppo Raggio di Luna:

- per le attività immobiliari facenti capo a tale gruppo, il rischio di credito è principalmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per affitti e locazioni, prestazioni di servizi, all'ammontare dei crediti *non performing* comunque garantite da ipoteche su immobili (pari a circa 3,9 milioni di euro al 30 settembre 2014);
- per le attività di intrattenimento il rischio di credito deriva dalla normale attività commerciale.

Al fine di limitare il rischio di credito le società appartenenti al Gruppo Bastogi e al Gruppo Raggio di Luna effettuano costantemente il monitoraggio delle posizioni dei singoli clienti, analizzano i flussi di cassa attesi e quelli consuntivati al fine di intraprendere tempestivamente eventuali azioni di recupero.

Inoltre, alla Data del Documento Informativo non si rilevano posizioni singolarmente concentrate nei confronti di uno o pochi specifici debitori. Tuttavia, non si può escludere che eventuali inadempimenti significativi da parte dei debitori possano avere effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle società appartenenti al Gruppo Post Fusione.

3.1.9 Rischi connessi al contenzioso

I rischi connessi al contenzioso del Gruppo Post Fusione dipendono dai contenziosi di cui, alla Data del Documento Informativo, sono parte rispettivamente le società del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna.

3.1.9.1 Contenzioso del Gruppo Bastogi

Il Gruppo Bastogi è parte di vari procedimenti giudiziari civili, amministrativi e fiscali, nonché di ulteriori procedimenti di minore rilevanza. Il fondo per rischi e oneri del Gruppo Bastogi in relazione ai rischi connessi ai contenziosi in essere ammonta a 252 migliaia di euro alla data del 30 settembre 2014 (invariato rispetto al 30 giugno 2014).

Di seguito vengono descritti sinteticamente i principali contenziosi passivi del Gruppo Bastogi.

- *Contenzioso Bastogi / La Rosa*

La controversia riguarda Mondialcine S.p.A. prima della sua fusione con Bastogi ed è insorta a seguito del mancato rilascio, alla scadenza del termine contrattuale di locazione, di un immobile situato a Roma e adibito a sala cinematografica (Cinema Teatro Empire). A seguito di un complesso *iter* processuale in data 10 gennaio 2008 il Tribunale di Roma ha condannato Bastogi al pagamento di 640.197,07 euro per il periodo intercorrente dal 1 aprile 1990 al 20 settembre 2002, importo che Bastogi ha successivamente pagato. Tale sentenza è stata impugnata da Bastogi con ricorso depositato in data 10 febbraio 2009; l'appello è stato dichiarato improcedibile. Il 3 maggio 2012 è stato notificato il ricorso per cassazione proposto da Bastogi; si è attualmente in attesa della fissazione dell'udienza *ex* articolo 377 del codice di procedura civile. Nelle more del procedimento in Cassazione, mentre Bastogi si accingeva a chiedere la notifica dell'atto di citazione già predisposto nei confronti del nuovo soggetto detentore del Cinema Teatro Empire (Mediaport Cinema S.r.l.), la Sig.ra La Rosa, con ricorso *ex* articoli 447-*bis* e 414 del codice di procedura civile notificato in data 31 gennaio 2014, ha convenuto avanti al Tribunale di Roma Bastogi per ottenere la quantificazione dei danni asseritamente subiti dal 20 settembre 2002 ad oggi e la conseguente condanna al risarcimento degli stessi.

Bastogi si è costituita nel predetto procedimento chiedendo il rigetto della domanda risarcitoria avversaria e chiamando in causa Mediaport Cinema S.r.l. e il precedente detentore G.C. Cinema. Il Giudice ha rinviato la causa all'udienza dell'11 febbraio 2015, disponendo la consulenza tecnica per il calcolo della indennità *post* 2002, con esclusione delle ulteriori voci di danno in quanto non provato.

- *H2C S.r.l. in liquidazione - Bastogi / Immed S.r.l.*

La causa è stata promossa da Immed S.r.l. ("**Immed**") con atto di citazione notificato in data 30 novembre 2011 nei confronti di H2C S.r.l. in liquidazione ("**H2C**") – società controllata da Bastogi – e di Bastogi e ciò al fine di ottenere la risoluzione per inadempimento del contratto preliminare di vendita di cosa futura sottoscritto in data 6 giugno 2007 tra Immed e H2C (il "**Contratto Preliminare**") per fatto e colpa di quest'ultima e la condanna di H2C alla restituzione dell'importo di 550.000,00 euro già pagato come corrispettivo nonché la condanna in via solidale di H2C e Bastogi al risarcimento dei danni subiti quantificati in un importo complessivo di 17.122.500,00 euro. Con sentenza n. 2257/2014, pubblicata in data 14 febbraio 2014, è stata accertata e dichiarata la risoluzione per impossibilità sopravvenuta *ex* articoli 1463 e seguenti del codice civile del Contratto Preliminare nel quale è subentrata H2C, condannando H2C alla sola restituzione dell'importo di 550.000,00 euro versato da Immed per la cessione del bene futuro, oltre a interessi legali dalla domanda al saldo e alle spese di lite quantificate in 15.000,00 euro oltre accessori, importo già iscritto tra le passività nel bilancio nei precedenti esercizi. In data 1 agosto 2014 la società "The Passions Factory Finanziaria S.r.l." (già Immed S.r.l.) ha notificato a H2C e Bastogi l'atto d'appello per la riforma della sentenza n. 2257/2014, citando le predette società a comparire davanti alla Corte d'Appello di Milano all'udienza del 22 dicembre 2014, poi rinviata alla data del 22 gennaio 2015, reiterando la propria richiesta di risarcimento danni formulata in primo grado e già rigettata dal Tribunale di Milano che Bastogi ritiene infondata e sprovvista di prova. E' in corso di predisposizione l'atto per la costituzione di H2C e Bastogi nel giudizio d'appello che verrà depositato presso la Corte d'Appello di Milano entro il 2 gennaio 2015.

A completamento delle informazioni sopra riportate nella seguente tabella si sintetizzano gli elementi rilevanti dei principali contenziosi sopra citati:

Contenzioso	Richieste vs. Gruppo Bastogi	Provvedimento	Iscritti tra le passività	Stato
Bastogi/La Rosa	Allo stato non quantificabile in attesa dell'espletamento della consulenza tecnica	Giudizio di primo grado in corso – Prossima udienza fissata al 11.2.2015	-	Bastogi si è costituita chiedendo il rigetto della domanda risarcitoria avversaria

Contenzioso	Richieste vs. Gruppo Bastogi	Provvedimento	Iscritti tra le passività	Stato
	d'ufficio per la determinazione dell'indennità			
H2C in liquidazione – Bastogi /Immed S.r.l.	550.000 di euro a titolo restitutorio e 17,1 milioni di euro a titolo di risarcimento danni	Sentenza di condanna di Bastogi a pagare 550.000 euro e rigetto della richiesta risarcitoria di 17,1 milioni di euro	550.000 euro oltre spese	Appello da parte di The Passion Factory Finanziaria S.r.l. (già Immed S.r.l.)

In considerazione della circostanza che i procedimenti giudiziari solitamente richiedono la soluzione di questioni legali complesse e che il loro esito è soggetto a incertezze sostanziali, non si possono escludere impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Post Fusione derivanti dall'evoluzione e dall'esito dei procedimenti giudiziari in essere.

Per maggior informazioni sul contenzioso del Gruppo Bastogi si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.1, del presente Documento Informativo.

3.1.9.2 Contenzioso del Gruppo Raggio di Luna

Il Gruppo Raggio di Luna è parte di vari procedimenti giudiziari civili, amministrativi e fiscali, nonché di ulteriori procedimenti di minore rilevanza. Il fondo per rischi e oneri futuri del Gruppo Raggio di Luna in relazione ai rischi connessi ai contenziosi in essere ammonta a 4.420 migliaia di euro alla data del 30 settembre 2014 (sostanzialmente invariato rispetto al 30 giugno 2014).

Di seguito vengono descritti sinteticamente i principali contenziosi passivi del Gruppo di Luna.

- *Brioschi / Comune di Milano*

Con ricorso al TAR della Lombardia, Meccanotecnica del Cantiere S.r.l. (successivamente incorporata in Brioschi Finanziaria S.p.A., oggi Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.) ha opposto il provvedimento del Comune di Milano con il quale l'Amministrazione municipale, nel rilasciare l'assenso (richiesto nel 1987) alla costruzione di tre edifici in via Bisceglie, aveva determinato gli oneri di urbanizzazione in 4.574.829.133 di lire (euro 2.362.702 circa) applicando, a tal fine, le aliquote vigenti al momento del rilascio della concessione edilizia. Al riguardo, Brioschi ha dedotto la violazione dei principi generali di correttezza amministrativa e l'eccesso di potere per sviamento, lamentando che l'abnorme ritardo con il quale era stata rilasciata la concessione edilizia era strumentale a poter applicare le nuove maggiori aliquote per il calcolo degli oneri entrate in vigore il 7 maggio 1991. In tal contesto Brioschi ha pagato solo la prima rata relativa agli oneri di urbanizzazione determinati secondo le nuove aliquote, pari a 1.143.457.283 di lire (euro 590.546 circa), al fine di ritirare la concessione edilizia, chiedendo l'annullamento del provvedimento municipale per il residuo (pari a 3.430.371.850 di lire (euro 1.771.639 circa), oltre interessi legali). Il TAR della Lombardia ha pronunciato decisione di rigetto del ricorso con sentenza del 25 febbraio 2008. Nel mese di aprile 2009 Brioschi ha presentato appello avverso la richiamata sentenza di primo grado. Con sentenza del 7 giugno 2012, passata in giudicato, il Consiglio di Stato ha respinto l'appello confermando la legittimità dell'operato dell'amministrazione. Anche alla luce delle considerazioni contenute nella sentenza del Consiglio di Stato, il 7 giugno 2013 Brioschi ha promosso presso il TAR Lombardia un'azione risarcitoria al fine di ottenere il ristoro dei danni subiti a seguito del ritardo accusato dal Comune di Milano nel rilascio della menzionata concessione edilizia. Brioschi ha chiesto la temporanea sospensione dell'avviso di pagamento ricevuto il 5 febbraio 2014 dal Comune di Milano.

- *Kolaze & Ghelon S.r.l. in liquidazione / Agenzia delle Entrate*

Nel mese di ottobre 2009 Kolaze & Ghelon S.r.l. ("**Kolaze**"), società indirettamente controllata da Raggio di Luna, ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate tre avvisi di accertamento riguardanti rispettivamente l'IVA 2004, l'IRAP 2004/2005 e l'IRES 2004/2005. I rilievi contenuti nei suddetti avvisi di accertamento sono di importo rilevante (euro 42.207.826,95) e includono, oltre alle maggior imposte accertate, sanzioni ed interessi. Si segnala peraltro che Raggio di Luna e Sintesi, in qualità di società indirettamente e direttamente controllanti Kolaze, hanno contestualmente ricevuto due avvisi di accertamento relativi a IRES 2004/2005 (Raggio di Luna) e IVA 2004 (Sintesi). Avverso i suddetti avvisi di accertamento le società coinvolte hanno presentato i relativi ricorsi presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Con sentenza depositata il 26 maggio 2011, la Commissione Tributaria Provinciale ha integralmente accolto i ricorsi presentati dalle società del Gruppo Raggio di Luna, con condanna dell'Ufficio alla rifusione delle spese processuali. Il 3 gennaio 2012, l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello avverso la predetta sentenza e le società hanno depositato proprie controdeduzioni. L'udienza di trattazione si è tenuta in data 24 ottobre 2012. Con sentenza 2917/2014 la Commissione Tributaria Regionale ha rigettato gli appelli proposti dall'Agenzia delle Entrate, confermando la sentenza impugnata (e favorevole alle società del Gruppo Raggio di Luna), anche in questa circostanza con condanna dell'Ufficio alla rifusione delle spese processuali.

- *Compagnia della Rancia S.r.l. / Agenzia delle Entrate*

In data 19 marzo 2008 la società Compagnia della Rancia S.r.l., indirettamente controllata da Raggio di Luna, è stata oggetto di un controllo mirato effettuato dall'Agenzia delle Entrate di Tolentino, al fine di verificare la corretta applicazione delle aliquote IVA, dal quale è scaturito un Processo Verbale di Constatazione, nel quale sono stati mossi alcuni rilievi alla società in merito all'errata applicazione delle aliquote IVA alla fatturazione di prestazione di servizi. I predetti rilievi – nonostante l'inoltro all'Ufficio di una memoria da parte della società (in data 20 giugno 2008) nella quale sono dettagliatamente prospettate tutte le argomentazioni a sostegno della correttezza del comportamento tenuto – hanno dato luogo a tre avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate per i periodi di imposta 2001, 2002 e 2003 (notificati in data 21 luglio 2008) per l'importo di euro 3.689.335,67 (a titolo di imposta, sanzioni e interessi). Avverso tali avvisi, in data 4 novembre 2008, sono stati formulati tre ricorsi contro l'Agenzia delle Entrate di Tolentino, depositati presso la Commissione Tributaria di Macerata in data 2 dicembre 2008. In data 22 settembre 2009 sono altresì stati notificati alla società due ulteriori avvisi di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate di Tolentino di importo pari a euro 1.695.215,06 a titolo di imposta, sanzioni e interessi. Peraltro, il 30 ottobre 2009 la Commissione Tributaria Provinciale di Macerata ha accolto integralmente i ricorsi relativi agli accertamenti per i periodi 2001, 2002, 2003, annullando gli avvisi di accertamento sopra menzionati. Il 21 maggio 2010 la medesima Commissione ha sospeso l'esecutorietà dell'atto impugnato relativamente agli accertamenti per gli anni d'imposta 2004 e 2005; successivamente, il 22 novembre 2010 sono stati accolti integralmente i ricorsi, annullando anche in questo caso gli avvisi di accertamento. Avverso le predette decisioni, l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello. La società si è costituita in giudizio con atto di controdeduzioni. Alla Data del Documento Informativo non risultano ancora fissate le udienze di trattazione. Pertanto, allo stato attuale delle conoscenze, anche in ragione dell'esito dei ricorsi per tutti gli esercizi oggetto di accertamento e del parere dei consulenti fiscali del Gruppo Raggio di Luna, si è ritenuto che non sussistano gli elementi per effettuare un accantonamento al fondo rischi a fronte della relativa passività fiscale potenziale, sebbene gli importi contestati siano di entità rilevante e includano oltre che la maggiore IVA anche sanzioni e interessi (da calcolarsi dal giorno della notifica di ciascun accertamento).

A completamento delle informazioni sopra riportate nella seguente tabella si sintetizzano gli elementi rilevanti dei principali contenziosi sopra citati:

Contenzioso	Richieste vs. Gruppo Raggio di Luna	Provvedimento	Iscritti nel passivo	Stato
Brioschi /Comune di Milano	1,8 milioni di euro oltre interessi	1,8 milioni di euro oltre interessi confermati da sentenza del Consiglio di Stato che ha tuttavia osservato come l'inerzia del Comune di Milano possa essere oggetto di un'azione risarcitoria	1,8 milioni di euro oltre interessi	Brioschi ha promosso al TAR un'azione risarcitoria in data 7.6.2013
Kolaze & Ghelon S.r.l. / Agenzia delle Entrate	42,2 milioni di euro	La Commissione Tributaria Regionale, in II° grado, ha confermato l'insussistenza di alcun onere a carico di Kolaze & Ghelon S.r.l.	-	
Compagnia della Rancia S.r.l. / Agenzia delle Entrate	5,4 milioni di euro	La Commissione Tributaria Provinciale, in I° grado, ha confermato l'insussistenza di alcun onere a carico di Compagnia della Rancia S.r.l.	-	L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello.

In considerazione della circostanza che i procedimenti giudiziari solitamente richiedono la soluzione di questioni legali complesse e che il loro esito è soggetto a incertezze sostanziali, non si possono escludere impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Post Fusione derivanti dall'evoluzione e dall'esito dei procedimenti giudiziari in essere.

Per maggior informazioni sul contenzioso del Gruppo Raggio di Luna si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo.

3.1.10 Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza

Il presente Documento Informativo contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime relative alla dimensione del mercato di riferimento e al posizionamento competitivo del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna formulate sulla base di fonti pubbliche o di rielaborazioni di pubbliche informazioni da parte delle società appartenenti a tali gruppi. Tali dichiarazioni di preminenza potrebbero non essere confermate dall'effettiva evoluzione del mercato.

3.1.11 Rischi connessi a svalutazioni del patrimonio immobiliare

Il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi alla data del 30 settembre 2014 ammonta a 40 milioni di euro, a fronte di un valore di mercato di 50 milioni di euro (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del presente Documento Informativo).

Il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014 ammonta a 424 milioni di euro, a fronte di un valore di mercato di 655 milioni di euro (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.2. 3, del presente Documento Informativo).

Gli immobili, impianti e macchinari utilizzati per la produzione o la fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi sono iscritti al costo di acquisizione o di costruzione, inclusivo degli oneri accessori, al netto dei rispettivi ammortamenti e di eventuali perdite di valore cumulati. Gli investimenti immobiliari, rappresentati da immobili posseduti per la concessione in affitto e per l'apprezzamento in termini di capitale, sono iscritti al costo di acquisizione o di costruzione, inclusivo degli oneri accessori, al netto dei rispettivi ammortamenti e di eventuali perdite di valore cumulati. Le rimanenze, costituite principalmente da aree da edificare, immobili in costruzione e

ristrutturazione ed immobili destinati alla vendita, sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. In particolare gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo, comprensivo di eventuali spese incrementative sostenute fino al momento di vendita, ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili similari per zona e tipologia.

Ad ogni data di redazione del bilancio o di una situazione infrannuale, il Gruppo Bastogi e il Gruppo Raggio di Luna rivedono il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

Nella Tabella seguente si riportano le svalutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna negli ultimi tre anni e durante l'esercizio in corso.

valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi	30-set-2014	30-giu-2014	31-dic-2013	31-dic-2012	31-dic-2011
Svalutazioni di Immobili, Impianti e Macchinari	-	-	300	300	1.320
Totale	**-**	**-**	**300**	**300**	**1.320**

valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Raggio di Luna	30-set-2014	30-giu-2014	31-dic-2013	31-dic-2012	31-dic-2011
Svalutazione delle rimanenze	-	68	1.863	25.836	11.083
Svalutazioni di Investimenti Immobiliari	-	-	-	608	-
Totale	**-**	**68**	**1.863**	**26.444**	**11.083**

In relazione al patrimonio immobiliare (con riferimento ai gruppi di società facenti capo alle quotate Bastogi e Brioschi) le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base di perizie redatte da terzi indipendenti (CBRE). Per quanto concerne i tassi utilizzati nell'ambito delle valutazioni in oggetto, ogni immobile, avendo una propria valenza, viene analizzato singolarmente in ragione delle caratteristiche peculiari dello stesso che ne identificano la tipologia (terreno, cantiere, immobile a reddito, etc.), la localizzazione, l'intorno urbano più immediato in cui si inserisce nonché la specifica situazione urbanistica. I tassi di attualizzazione utilizzati vengono pertanto determinati con riferimento ai singoli immobili e possono essere ricompresi in un *range* tra il 7,1% ed il 13,3%. I tassi di capitalizzazione, dedotti dal mercato in quanto rappresentativi del rapporto tra canone netto e prezzo delle transazioni immobiliari, vengono determinati specificamente per singolo immobile e risultano compresi in un *range* tra il 6,1% e l'8,7%.

Nonostante le svalutazioni finora operate, non si può escludere che l'eventuale aggravarsi della crisi economica, ovvero il persistere di una significativa debolezza del mercato immobiliare, come il verificarsi di altri eventi negativi che dovessero interessare il portafoglio immobiliare posseduto dal Gruppo Post Fusione (quali, ad esempio un calo dei possibili valori di realizzo, un rallentamento delle vendite, un ulteriore peggioramento delle condizioni dei mercati di riferimento, ovvero una riduzione dei proventi generati dai canoni di locazione) possano comportare una diminuzione del valore di mercato del patrimonio immobiliare, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale nonché sugli obiettivi del Piano Post Fusione. Eventuali svalutazioni potrebbero infatti condurre a risultati di periodo negativi con conseguenti riduzioni del patrimonio netto. Ciò porterebbe a un peggioramento dei principali indicatori di natura economica patrimoniale e finanziaria che, unitamente al valore dei beni a garanzia dei finanziamenti, potrebbe compromettere la capacità del Gruppo Post Fusione di rispettare gli impegni contrattualmente assunti con gli istituti bancari relativamente ai paramentri di natura finanziaria.

Infatti, il valore dei beni immobiliari si riflette sui *covenant* di alcuni contratti di finanziamento che prevedono, tra l'altro, la necessità del rispetto di determinati rapporti fra il valore del patrimonio immobiliare e l'ammontare del finanziamento concesso (cfr. anche il precedente Paragrafo 3.1.5).

Un'eventuale svalutazione del patrimonio immobiliare potrebbe comportare una variazione di tale rapporto con conseguente diritto delle banche finanziatrici di richiedere il rimborso anticipato del debito. Al 30 settembre 2014 i finanziamenti del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna assistiti dal *covenant* cd. *Loan to Value* che non sono stati sospesi dalla Convenzione Brioschi ammontano a 91 milioni di euro.

Infine si specifica che, al 30 settembre 2014, i valori contabili del patrimonio immobiliare libero da gravami del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna ammontano rispettivamente a 4,1 milioni di euro e 91,6 milioni di euro.

Per maggiori dettagli circa gli immobili di proprietà del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna si rinvia al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.2.3, del presente Documento Informativo.

3.1.12 Rischi connessi alle incertezze nella determinazione del valore del patrimonio immobiliare

I gruppi di società facenti capo alle società quotate Bastogi e Brioschi fanno eseguire perizie per la determinazione del *fair value* dei beni del proprio patrimonio immobiliare annualmente, con riferimento alla data del 31 dicembre. La valutazione del patrimonio immobiliare è affidata a periti indipendenti, selezionati sulla base della competenza professionale, dell'esperienza e della reputazione maturata.

Gli incarichi vengono conferiti su base annuale in modo da agevolare eventuali processi di turnazione. L'attuale esperto indipendente (CBRE) , nell'ambito del settore di riferimento, svolge attività peritali. Il rapporto con CBRE è stato caratterizzato da una rotazione interna del *team* operativo assegnato all'incarico e dei soggetti firmatari delle relazioni.

Le valutazioni sono eseguite per singolo immobile, utilizzando per ciascuno diversi criteri di valutazione, in considerazione del bene oggetto di valutazione. In particolare i criteri adottati sono:

- metodo della trasformazione: basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare di trasformazione di aree edificabili e immobili destinati a riconversione; i flussi di cassa sono il risultato della differenza fra costi da sostenere per la trasformazione e i futuri ricavi derivanti dalla proprietà così come trasformata;
- metodo comparativo diretto: basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri beni simili oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze commerciali;
- metodo reddituale: basato sul valore attuale dei futuri ricavi netti derivanti dall'affitto o dalla vendita della proprietà. Al termine del periodo di locazione si ipotizza un valore della proprietà come venduta ad un prezzo ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima o attraverso la vendita frazionata.

I tassi utilizzati nell'ambito delle valutazioni in oggetto vengono determinati con riferimento ai singoli immobili, in ragione delle specifiche caratteristiche peculiari che ne identificano la tipologia (terreno, cantiere, immobile a reddito, etc.), la localizzazione, l'intorno urbano, nonché la specifica situazione urbanistica. I dati reddituali di base prendono in considerazione sia l'andamento del mercato immobiliare di riferimento, sia le caratteristiche edilizio/impiantistiche e lo stato di conservazione del bene in esame; tali valori derivano da indagini di mercato puntuali effettuate sia direttamente *in loco* (per gli immobili oggetto di sopralluogo), sia con il supporto di banche dati degli esperti indipendenti che di pubblicazioni periodiche di settore. Si specifica inoltre che le valutazioni immobiliari sono sviluppate nell'ottica del massimo e migliore utilizzo dell'*asset* (*highest and best use*), tenendo anche prudenzialmente conto, per taluni immobili, dei valori medi di mercato.

Sebbene si ritiene che le perizie prendano in considerazione tutti i fattori rilevanti e comunemente considerati nella prassi ai fini della determinazione del *fair value* del patrimonio immobiliare, il verificarsi di eventi ulteriori rispetto a quelli ipotizzabili, ovvero l'evoluzione delle grandezze che concorrono alla formazione del *fair value* (quali, *inter alia*, le superfici, la situazione locativa, i costi di gestione, lo stato di conservazione, il quadro normativo e la destinazione d'uso, i gravami, la disponibilità di dati di mercato relativi a progetti similari, le dinamiche di settore) del patrimonio immobiliare, potrebbe condurre a una diversa determinazione del *fair value*, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle società proprietarie dei beni e del gruppo di appartenenza.

Per maggiori dettagli circa gli immobili di proprietà del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna si rinvia al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.2.3, del presente Documento Informativo.

3.2 Fattori di rischio relativi ai settori di attività in cui opereranno la società incorporante *post* Fusione e il gruppo a essa facente capo

3.2.1 Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

L'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna non può essere disgiunto dalla situazione macroeconomica che ne influenza scelte e risultati. L'andamento del prodotto interno lordo, unitamente alle condizioni generali di accesso al mercato del credito, hanno un impatto diretto sulla capacità di spesa dei consumatori, delle imprese e delle istituzioni con cui le società appartenenti a tali gruppi si relazionano. Dal 2008 ad oggi la situazione di crisi dei mercati finanziari e i suoi effetti sul mercato della liquidità si sono tradotti in un progressivo rallentamento dell'economia reale, con importanti ripercussioni sulle attività di sviluppo imprenditoriale di cui i suddetti gruppi si occupano.

Alla fine del 2013 e nella prima parte del 2014 in Italia sono emersi segnali di stabilizzazione anche se una ripresa stenta a riavviarsi. L'andamento ancora stagnante dell'attività contrasta con gli indicatori congiunturali relativi alla fiducia di imprese e famiglie, di nuovo in miglioramento. Alcuni segnali favorevoli sono emersi nell'avvio dell'anno per la domanda nazionale. I consumi delle famiglie sono cresciuti per la prima volta dall'inizio del 2011, anche se marginalmente e sono migliorati i piani di investimento, più marcatamente nell'industria. Nonostante ciò, sulla ripresa continuano a gravare la fragilità del mercato del lavoro, che frena l'espansione del reddito disponibile, e l'andamento del credito alle imprese che non ha ancora concretamente beneficiato della ritrovata serenità sui mercati finanziari, registrando peraltro un'ulteriore diminuzione su base annua.

Per i motivi riportati, l'evoluzione generale dell'economia si presenta ancora incerta come confermato dalle più aggiornate proiezioni degli organismi internazionali che, seppur prevedendo un miglioramento, indicano significativi rischi di revisione al ribasso delle stime.

Peraltro, anche in assenza di recessione economica o deterioramento del mercato del credito, ogni evento macroeconomico suscettibile di avere effetti negativi nei settori in cui il Gruppo Bastogi e il Gruppo Raggio di Luna operano, potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive e sull'attività di tali gruppi nonché sui risultati economici e sulla situazione finanziaria dei medesimi.

3.2.2 Rischi connessi ai mercati di riferimento

3.2.2.1 Gruppo Bastogi

Il Gruppo Bastogi è principalmente attivo nei settori dei servizi per l'arte (tramite Open Care S.p.A.) e dell'attività alberghiera (tramite H2C Gestioni S.r.l.).

Settore dei servizi per l'arte

L'attività dei servizi per l'arte contribuisce per il 15% ai ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014.

A incidere sull'andamento del settore dei servizi per l'arte è innanzitutto la dinamica del mercato per l'arte oltre al più generale quadro macro-economico. Per quanto riguarda il mercato dei servizi per l'arte a livello internazionale, secondo il *report* annuale di Artprice[1] e i dati registrati nelle ultime aste, un numero sempre maggiore di acquirenti asiatici, mediorientali e russi dimostra un grande interesse per pochi artisti del XX secolo, facendo impennare i prezzi di vendita e i volumi di affari. La situazione è radicalmente diversa nei mercati dell'arte periferici, tra cui l'Italia (che si aggiudica lo 0,9% dei ricavi delle vendite del mercato globale), dove permane la situazione già delineatasi nel 2012 quando, per mancanza di un giro d'affari soddisfacente, le case d'asta straniere ridussero il numero di vendite in Italia, aumentando le vendite a trattativa privata e le collaborazioni con le sedi estere, le Italian Sale di Londra.

Nel 2013 e nel corso del primo semestre del 2014, qualche segnale positivo si è tuttavia registrato anche nel nostro Paese, come rilevato dagli operatori di settore, con un aumento delle vendite soprattutto nei settori dell'arte del XX secolo e dell'arte cinese. Come già sottolineato, l'andamento del mercato influenza la domanda dei servizi, quali trasporti, restauri, custodia e attività di *art consulting*, segmenti in cui opera il Gruppo Bastogi. La situazione economica del nostro Paese ha posto un freno significativo ai gestori delle collezioni aziendali che hanno drasticamente ridotto la richiesta di progetti di valorizzazione delle proprie raccolte. Un ulteriore peggioramento dell'andamento del settore potrebbe influire negativamente sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo Bastogi.

Settore alberghiero

L'attività del settore alberghiero del Gruppo Bastogi (che contribuisce per il 41,5% ai ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014) è influenzata dalla dinamica del turismo d'affari. Qualsiasi fattore che possa ridurre significativamente i flussi e i volumi dei viaggi di lavoro costituisce un rischio per la generazione di valore. Tra i fattori esogeni, e quindi non controllabili, che possono incidere sul turismo d'affari e sulla propensione alla spesa delle aziende sono compresi l'andamento della situazione economica generale e le sue tendenze - in particolare l'andamento generale della fiducia dei consumatori, l'inflazione, i livelli di disoccupazione e i tassi di interesse - e, in generale, l'aumento del costo del trasporto. L'impatto del rischio in esame è prevalentemente economico, con riduzione delle vendite e, di conseguenza, della redditività. Va inoltre considerato che l'attività alberghiera *business* è soggetta a fluttuazione stagionale e risulta più elevata nei mesi primaverili-autunnali, un periodo durante il quale si verifica un aumento dei viaggi d'affari; pertanto, laddove uno dei sopracitati eventi si verificasse durante tale periodo, l'effetto negativo potrebbe risultare amplificato.

Nel 2013, secondo l'ultimo rapporto di Business Travel[2], il numero dei viaggi d'affari trasferte ammonta a 29,8 milioni, con una diminuzione su base annua dello 0,2%. Con riferimento al 2014 secondo gli operatori del settore i risultati finora registrati lasciano presagire una lieve ripresa del mercato con una crescita del giro di affari seppure di entità limitata, soprattutto nelle città maggiormente interessate dal turismo di affari. Si segnala tuttavia che non si può escludere un'eventuale ulteriore contrazione del settore alberghiero che potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo Bastogi.

Il Gruppo Bastogi è principalmente attivo nei settori dei servizi per l'arte (tramite Open Care S.p.A.) e dell'attività alberghiera (tramite H2C Gestioni S.r.l.).

3.2.2.2 Gruppo Raggio di Luna

[1] Art Market Trends 2013, Artprice.
[2] Osservatorio Business Travel, Rapporto 2013.

Il Gruppo Raggio di Luna è principalmente attivo nei settori dell'immobiliare (attraverso Brioschi, Sintesi e altre società minori) e dell'intrattenimento (Forumnet Holding).*Settore immobiliare*

Il mercato immobiliare è caratterizzato da una ciclicità dei valori di compravendita e di locazione. A seconda della localizzazione e delle specifiche proprie degli immobili, i prezzi seguono l'andamento del ciclo con diversa intensità.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli possono essere ricondotti a:

- la dinamica dei tassi di interesse;
- la liquidità presente sul mercato e la presenza di investimenti alternativi;
- la crescita economica settoriale e di sistema.

L'esercizio 2012 ha costituito il punto di minimo dall'inizio della crisi che dal 2008 ha coinvolto il mercato immobiliare. Nel corso del 2013 e del primo semestre del 2014 si è invece registrato un rallentamento del *trend* negativo sia in termini di volumi di scambio che di prezzi di vendita ed il mercato sembra essere entrato in una fase di lenta ripresa. Si sono inoltre registrate, limitatamente al segmento *retail*, alcune significative operazioni da parte di operatori stranieri che hanno sfruttato, con finalità opportunistica, i significativi ribassi nel valore dei beni registrati dal 2008 ad oggi. Tale fatto costituisce un elemento di interesse per il mercato immobiliare italiano sebbene a causa delle ancora difficili condizioni interne di accesso al credito e della fragilità del mercato del lavoro che frena l'espansione del reddito disponibile, permangono profili di incertezza circa il previsto andamento del mercato oltre che sul ripristino di condizioni di crescita di medio-lungo termine. Un ulteriore crisi del mercato potrebbe avere riflessi sulla capacità dei conduttori di sostenere gli oneri di locazione e comportare un aumento della *vacancy* degli immobili. I conduttori infatti, in virtù della contrazione delle proprie attività, potrebbero richiedere diminuzioni dei canoni di locazione, ovvero recedere dai contratti di locazione. In aggiunta a quanto precede, un peggioramento dello scenario contingente potrebbe causare difficoltà e allungamenti dei tempi di dismissione dei beni destinati alla vendita. Occorre inoltre rilevare che il settore di riferimento risulta soggetto a regolamentazione. In particolare, le modalità e le tempistiche di adozione degli strumenti urbanistici da parte delle Autorità competenti possono influenzare significativamente le potenzialità di valorizzazione delle aree di sviluppo. Dal momento che la totalità del patrimonio immobiliare si trova in Italia non si può altresì escludere che l'evoluzione del quadro economico e/o del settore immobiliare in Italia possa avere impatti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Raggio di Luna.

Relativamente all'attività di locazione del Gruppo Raggio di Luna, si specifica che al 30 settembre 2014 i ricavi per affitti, pari a 13,8 milioni di euro, rappresentano complessivamente il 14% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Raggio di Luna e si riferiscono ad edifici ad uso direzionale, industriale e commerciale. Il livello di occupazione degli immobili destinati alla locazione è pari all'84% al 30 settembre 2014, rispetto all'82% al 31 dicembre 2013. Il valore annuo dei contratti di locazione in scadenza al 31 dicembre 2014 ammonta a 1,7 milioni di euro (pari a circa il 10% del totale degli affitti annui), di cui rinnovati per l'82% alla Data del Documento Informativo, mentre il valore annuo dei contratti di locazione in scadenza nel 2015 ammonta a 142 migliaia di euro. A fronte dell'attuale quadro macroeconomico e di un eventuale peggioramento delle condizioni del settore immobiliare non si può escludere che i conduttori possano richiedere una rinegoziazione dei canoni di locazione o esercitare la facoltà di recesso laddove prevista, con conseguenti impatti negativi sulla capacità di fare fronte agli impegni finanziari, tenuto conto dell'obbligo, ove previsto dai contratti di finanziamento, di destinare i canoni di locazione a servizio del debito.

Non si evidenziano rilevanti profili di rischio derivanti dalla destinazione d'uso del patrimonio immobiliare, in quanto diversificato, e dalla concentrazione dei conduttori, in quanto gli importi

attribuibili a ciascun singolo conduttore non sono significativi rispetto al fatturato complessivo del Gruppo Post Fusione.

Settore dell'intrattenimento

Il settore dell'intrattenimento, (che contribuisce per il 13,4% ai ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Raggio di Luna al 30 settembre 2014), è fortemente influenzato dall'andamento generale dell'economia e dal clima di fiducia dei mercati finanziari. Periodi di contrazione della domanda reale hanno riflesso diretto sulla propensione di spesa dei consumatori per beni e servizi non strettamente di prima necessità. Le attività di intrattenimento principalmente connesse alla gestione degli eventi nelle arene hanno mostrato nell'ultimo periodo un andamento positivo mentre le produzioni teatrali hanno registrato una *performance* fortemente negativa. Si segnala peraltro che eventuali ulteriori contrazioni dell'economia reale potrebbero avere effetti negativi su tutte le attività di intrattenimento. Inoltre un eventuale mutamento nel panorama concorrenziale potrebbe avere impatti, anche rilevanti, sull'andamento del settore di attività.

Per maggiori dettagli circa i mercato di riferimento in cui operano il Gruppo Bastogi e il Gruppo Raggio di Luna si rinvia al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.4 e 4.2.4, del presente Documento Informativo.

3.2.3 Rischi connessi all'evoluzione normativa e regolamentare

Le principali attività svolte dal Gruppo Bastogi e dal Gruppo Raggio di Luna sono soggette ai regolamenti e alla normativa italiana. In particolare, le attività immobiliari, principale settore in cui opera il Gruppo Raggio di Luna, sono altresì soggette alla normativa in materia di edilizia, urbanistica e ambientale nonché alla normativa applicabile in materia di locazioni, appalti e rapporti con la pubblica amministrazione.

Eventuali futuri mutamenti nel quadro normativo e regolamentare esistente potrebbero comportare la necessità di un incremento degli investimenti e/o un aggravio dei costi con conseguenti effetti negativi sui risultati operativi e sulle condizioni finanziarie del Gruppo Post Fusione. Inoltre, considerato che il principale settore in cui opera Brioschi, società appartenente al Gruppo Raggio di Luna, consiste nell'attività di sviluppo immobiliare, eventuali futuri mutamenti della normativa in materia di urbanistica potrebbero ridurre, anche notevolmente, la capacità di Brioschi di sviluppare e realizzare nuovi progetti immobiliari nelle aree di proprietà.

3.2.4 Rischi connessi alla concessione di appalti

Il Gruppo Raggio di Luna nello sviluppo delle proprie iniziative di natura immobiliare si avvale di società di costruzioni i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto. Nonostante il Gruppo Raggio di Luna si avvalga di primarie società di costruzioni e i contratti di appalto prevedano la possibilità di rivalsa sull'appaltatore nell'eventualità di contestazioni del cliente finale (acquirente o conduttore dell'immobile), non può escludersi che tali società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi esponendo le società del Gruppo Raggio di Luna al rischio di richieste di natura indennitaria o risarcitoria (ivi incluse eventuali penali e/o escussione di garanzie) da parte del cliente finale, con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo Raggio di Luna.

A tale riguardo si segnala che alla Data del Documento Informativo non sono in essere rapporti contrattuali con i clienti finali che potrebbero determinare in capo a società del Gruppo Raggio di Luna il manifestarsi del rischio sopra indicato.

3.3 Fattori di rischio relativi all'esecuzione dell'operazione di Fusione

3.3.1 Rischi connessi alla realizzazione della Fusione

Il Gruppo Bastogi è principalmente attivo nei settori dei servizi per l'arte (tramite Open Care S.p.A.) e dell'attività alberghiera (tramite H2C Gestioni S.r.l.). Il Gruppo Raggio di Luna è principalmente attivo nei settori dell'immobiliare (attraverso Brioschi, Sintesi e altre società minori) e dell'intrattenimento (Forumnet Holding).

Mediante l'incorporazione di Raggio di Luna, e della conseguente acquisizione da parte di Bastogi delle partecipazione ad oggi detenute da Raggio di Luna nel capitale sociale di Brioschi, Forumnet Holding e Sintesi, Bastogi rafforzerà la propria struttura patrimoniale, con conseguenti potenziali benefici in termini di attenzione da parte di investitori e *partner* finanziari, e in termini di potere contrattuale con il sistema bancario.

La Fusione permetterà di ottimizzare i flussi finanziari grazie alle potenziali sinergie, non considerate nel Piano Post Fusione in quanto non quantificabili, derivanti da settori di attività con profili diversi di investimento e rendimento: il settore immobiliare con investimenti più elevati e ritorni a medio lungo termine; i settori dell'intrattenimento, dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera con investimenti più moderati e ritorni a breve termine, caratterizzati da differenti andamenti stagionali.

Dall'ottimizzazione delle risorse generate potrebbe derivare un ulteriore accrescimento della scala dimensionale del Gruppo Post Fusione, con conseguenti vantaggi competitivi, e un miglioramento delle condizioni di accesso al mercato dei capitali.

La Fusione permetterà inoltre un miglioramento nella gestione delle attività sociali mediante la razionalizzazione delle strutture di *staff*. Con l'accorciamento della catena societaria e l'integrazione dei diversi settori di attività si potrà, in particolare, ottenere una riduzione dei costi di *holding*, nonché sfruttare le opportunità derivanti dalle potenziali sinergie tra le diverse linee di *business*, tramite la condivisione delle migliori pratiche interne e la ridefinizione dei perimetri di attività.

Inoltre, dall'operazione di Fusione potrebbero generarsi alcuni flussi finanziari *una-tantum* principalmente derivanti dalla disposizione delle azioni proprie che saranno detenute da Bastogi *post* Fusione (n. 13.424.653 azioni che rappresenteranno l'11,25% circa del capitale sociale di Bastogi *post* Fusione) e dal possibile esercizio dei Warrant Bastogi emessi per effetto della Fusione (con un connesso effetto finanziario positivo di circa 3,7 milioni di euro).

Il conseguimento dei vantaggi derivanti dalla Fusione e la realizzazione delle potenziali sinergie dipenderà, tuttavia, dalla capacità del *management* di finalizzare efficacemente l'integrazione dei *business* e di sfruttare i benefici correlati alla Fusione, nonché da variabili esterne e non dipendenti dal Gruppo Post Fusione (come nel seguito illustrato).

Il mancato concretizzarsi dei potenziali vantaggi derivanti dalla Fusione potrebbe avere impatti sulla struttura economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Post Fusione. In particolare il Gruppo Post Fusione, pur considerando i significativi effetti della Fusione in termini di patrimonializzazione del Gruppo Bastogi (da *ante* a *post* Fusione), potrebbe non riuscire a definire gli accordi con il sistema bancario (relativamente al mutuo ipotecario di Frigoriferi Milanesi S.p.A. e alle linee chirografarie di Bastogi), e dunque non riuscire a garantire i presupposti della continuità aziendale (cfr. precedente Paragrafo 3.1.1). Inoltre, qualora i titolari dei Warrant Bastogi non li esercitassero, potrebbe venire meno uno dei flussi *una tantum* previsti nel Piano Post Fusione (cfr. precedente Paragrafo 3.1.3 e Capitolo 12, Paragrafo 12.1 del presente Documento Informativo).

La Fusione, ad esclusione delle spese relative all'operazione stessa, non prevede costi di integrazione.

La Fusione ha inoltre un significativo impatto sulla situazione finanziaria. Come emerge dalle informazioni finanziarie pro-forma al 30 giugno 2014 (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2.3, del presente Documento Informativo) – predisposte al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa contabile di riferimento (principi

internazionali IFRS), gli effetti dell'operazione di Fusione, e di alcune operazioni ancillari correlate a tale Fusione, sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata e dei flussi di cassa consolidati del Gruppo Bastogi – l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi a tale data, pari a 31,5 milioni di euro, si confronta con un corrispondente dato pro-forma del Gruppo Post Fusione di 300,3 milioni di euro. Il mancato rispetto degli impegni finanziari, correlato al mancato raggiungimento dei risultati previsti nel Piano Post Fusione e al manato buon esito della definizione di alcune esposizioni debitorie (con specifico riferimento al finanziamento di Frigoriferi Milanesi S.p.A. e alle linee chirografarie di Bastogi), potrebbe compromettere la capacità del Gruppo Post Fusione di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.

3.3.2 Rischi connessi ai metodi utilizzati per determinare il rapporto di cambio della Fusione

I Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna, dopo avere esaminato e fatto proprie le indicazioni dei rispettivi *advisor* nonché – con riferimento a Bastogi – preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate, hanno determinato il rapporto di cambio in n. 2,5 azioni Bastogi ogni n. 1 azione Raggio di Luna.

La determinazione del rapporto di cambio presuppone la stima del valore della società incorporante Bastogi e della società incorporanda Raggio di Luna. Tenuto conto delle caratteristiche delle società partecipanti alla Fusione e della finalità dell'operazione, la scelta dei metodi di valutazione per la determinazione del rapporto di cambio ha dovuto contemperare un duplice ordine di priorità. In primo luogo, è stata perseguita l'omogeneità dei metodi di valutazione, quale regola generale per la stima di valori effettivi raffrontabili; in secondo luogo, si è proceduto ad individuare metodi di valutazione adeguati alla situazione concreta delle società interessate dalla Fusione, considerando e soppesando ogni specificità interna ed esterna. Nell'ottica di contemperare entrambe le esigenze, tenuto conto che una delle società partecipanti alla Fusione è controllata dall'altra società e della circostanza che solo una di esse è quotata sul mercato borsistico, è stato ritenuto opportuno affiancare all'informativa desumibile dall'adozione del metodo di valutazione patrimoniale semplice (Net Asset Value - NAV) quella desumibile dall'analisi delle quotazioni di mercato del titolo Bastogi. Tale approccio valutativo è stato evidentemente adottato con la finalità di tenere in considerazione i diversi elementi disponibili per la stima ed è stato ispirato ad un principio di equità a tutela delle minoranze azionarie di Bastogi. In tale ottica, è parso ragionevole riconoscere nella valutazione di Bastogi il valore che gli azionisti di minoranza potrebbero in astratto realizzare sul mercato, sul presupposto che l'attuale valorizzazione di Borsa del titolo incorpori potenzialmente alcuni plusvalori impliciti non adeguatamente apprezzabili mediante l'applicazione della metodologia valutativa patrimoniale semplice. Sono state pertanto costruite due analisi: *(i)* una prima analisi, fedele al principio di omogeneità dei criteri valutativi, fondata sull'applicazione del metodo patrimoniale semplice (NAV) sia a Bastogi sia a Raggio di Luna; *(ii)* una seconda analisi condotta valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa e mantenendo ferma la valutazione al NAV di Raggio di Luna, salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato.

Sulla base di quanto illustrato e tenuto conto della presenza dei Warrant Raggio di Luna, l'intervallo di congruità del rapporto di cambio tra azioni Bastogi e azioni Raggio di Luna è stato definito dai seguenti limiti.

MIN			MAX
NAV RDL/MKT BAST. A 3-6 MESI	NAV RDL/MKT BAST. A 3-6-12 MESI	NAV RDL/ MKT BAST. A 12 MESI	NAV RDL/NAV BAST.

2,175 : 1	2,488 : 1	3,575 : 1	5,070 : 1

NAV RDL: Valutazione di Raggio di Luna tramite l'applicazione del metodo patrimoniale semplice (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato applicato al denominatore).

MKT BAST. A 3-6 MESI: Valutazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di mercato rilevate dalla media semplice a 3 e a 6 mesi solari.

MKT BAST. A 3-6-12 MESI: Valutazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di mercato rilevate dalla media semplice a 3, a 6, a 12 mesi solari.

MKT BAST. A 12 MESI: Valutazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di mercato medie rilevate negli ultimi 12 mesi solari.

NAV BAST: Valutazione di Bastogi tramite l'applicazione del metodo patrimoniale semplice.

I Consigli di Amministrazione di Bastogi e Raggio di Luna hanno quindi individuato il rapporto di cambio all'interno dell'intervallo di valori che tengono conto della valorizzazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di Borsa (e, quindi, all'interno dell'intervallo compreso tra 2,175 e 3,575 azioni Bastogi ogni 1 azione Raggio di Luna).

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del rapporto di cambio hanno evidenziato le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi, tra le quali si segnalano le incertezze che caratterizzano l'utilizzo di dati economico-finanziari previsionali, le difficoltà e le limitazioni applicative proprie del metodo dei prezzi di mercato e del metodo patrimoniale semplice. Non è previsto alcun meccanismo di aggiustamento del rapporto di cambio entro la data di efficacia della Fusione.

I prezzi di mercato delle azioni della società incorporante Bastogi sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni anche per effetto del generale andamento dei mercati dei capitali. Non si può pertanto escludere che, pur rimanendo il rapporto di cambio della Fusione congruo in base alle metodologie utilizzate per la sua determinazione, il valore di mercato di Bastogi al momento del perfezionamento della Fusione possa essere inferiore o superiore rispetto alla valorizzazione di Bastogi utilizzata ai fini della determinazione del rapporto di cambio sulla base delle quotazioni di Borsa.

Infine, si rileva che tra la data in cui il Progetto di Fusione è stato pubblicato sul sito *internet* di Bastogi e depositato presso la sede sociale e la Data del Documento Informativo non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo di Bastogi e di Raggio di Luna.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di determinazione del rapporto di cambio della Fusione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafi 5.3.3 e 5.3.4, del presente Documento Informativo (con particolare riferimento ai paragrafi sulle difficoltà e limiti valutativi incontrati dagli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione e dalla società di revisione KPMG S.p.A. che ha rilasciato il parere sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile).

3.3.3 Rischi relativi ai dati finanziari consolidati pro-forma

Il Capitolo 11, Paragrafo 11.2, del presente Documento Informativo contiene informazioni economico, patrimoniali e finanziarie pro-forma al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013 corredate dalle relative note esplicative. I dati pro-forma sono stati predisposti a scopo illustrativo, al fine di riflettere retroattivamente gli effetti significativi della Fusione sulle situazione patrimoniali consolidate, sui conti economici consolidati e sui rendiconti finanziari consolidati del Gruppo Bastogi relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2014 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche. In particolare, gli effetti della Fusione sono stati riflessi nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se l'operazione fosse già in essere al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, nel conto economico consolidato pro-forma e nel rendiconto finanziario consolidato pro-forma, retroattivamente come se le operazioni in oggetto fossero state poste in essere il 1° gennaio 2013 e il 1° gennaio 2014. Trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, sussiste il rischio che qualora la Fusione

fosse realmente stata realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione delle informazioni pro-forma, anziché alla data di loro effettiva realizzazione, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma. In considerazione delle diverse finalità dei dati consolidati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle operazioni ivi descritte con riferimento ai dati pro-forma, questi ultimi devono essere letti e interpretati a meri fini illustrativi e senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Al riguardo si segnala che dai prospetti consolidati pro-forma è emerso che il reddito operativo del Gruppo Post Fusione è pari a 14,3 milioni di euro al 30 giugno 2014, a fronte di un reddito operativo del Gruppo Bastogi alla stessa data negativo per 1,4 milioni di euro (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2.3). Il risultato netto base e diluito per azione pro-forma del Gruppo Post Fusione è positivo per 0,001 euro al 30 giugno 2014, mentre il risultato netto base e diluito per azione del Gruppo Bastogi alla stessa data è negativo per 0,112 euro (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2.3). L'indebitamento finanziario del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 è pari a 32,4 milioni di euro mentre l'indebitamento finanziario pro-forma del Gruppo Post Fusione al 30 giugno 2014 è pari a 349,1 milioni di euro (cfr. Capitolo 12, Paragrafo 12.2, del presente Documento Informativo).

Si precisa che i dati pro-forma al 30 giugno 2014 sono stati oggetto di esame da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 20 novembre 2014.

Per maggiori dettagli sulle informazioni economico, patrimoniali e finanziarie pro-forma si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.2, del presente Documento Informativo.

3.3.4 Rischi connessi alle informazioni finanziarie *Carve Out*

Le informazioni contenute nel Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo relative al perimetro societario del Gruppo Raggio di Luna, non considerando le attività, passività e i risultati economici di Bastogi e delle società da quest'ultima controllate (il "**Carve Out**"), sono state predisposte esclusivamente con la finalità di fornire informazioni quantitative e qualitative circa le risultanze patrimoniali, economiche e finanziarie delle attività che verranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione nei diversi periodi oggetto di misurazione (esercizi 2011, 2012, 2013, primo semestre 2014 e primi nove mesi 2014).

I dati di Carve Out non rappresentano i risultati che si sarebbero prodotti qualora il Gruppo Raggio di Luna Carve Out avesse operato quale soggetto autonomo nei periodi oggetto di misurazione. Le suddette informazioni non sono pertanto idonee a fornire indicazioni sui risultati futuri delle attività oggetto di incorporazione.

Per maggiori dettagli su tali dati si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo.

3.3.5 Rischi connessi a potenziali conflitti di interessi derivanti dalla natura di operazione con parti correlate di maggiore rilevanza della Fusione

Raggio di Luna detiene una partecipazione di controllo, pari al 75,472%, nel capitale sociale di Bastogi. Pertanto, la Fusione costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile e del TUF. In particolare, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lett. a) e b), del Regolamento Parti Correlate nonché degli articoli 1.10(a), 1.13 e 1.16(a)(i) delle Procedure Parti Correlate, la Fusione rappresenta un'operazione di maggiore rilevanza.

Il Comitato Parti Correlate è stato coinvolto sin dalla fase iniziale e della successiva istruttoria della Fusione mediante un flusso informativo costante e adeguato proveniente dal *management* e dalle strutture di Bastogi coinvolte nella Fusione.

Al fine di esprimere un parere sull'interesse di Bastogi al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato Parti Correlate ha individuato quale proprio *advisor* il Prof. Franco Dalla Sega, soggetto indipendente di riconosciuta

professionalità in materia di economia e gestione aziendale. In data 27 giugno 2014 il Prof. Franco Dalla Sega ha rilasciato la propria relazione sui criteri di valutazione da utilizzare nella determinazione del rapporto di cambio della Fusione, individuando un intervallo di valori relativi al rapporto di cambio uniformemente idonei a realizzare l'operazione di Fusione.

In data 27 giugno 2014 il Comitato Parti Correlate ha espresso motivato parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, all'interesse di Bastogi al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In data 4 luglio 2014 Bastogi ha messo a disposizione del pubblico il documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate relativo alla Fusione redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate. A tale documento è allegata copia della relazione dell'*advisor* di Bastogi e del parere del Comitato Parti Correlate.

Per maggiori dettagli circa la procedura per le operazioni con parti correlate posta in essere in relazione alla Fusione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2, del presente Documento Informativo.

3.4 Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari che saranno emessi per effetto della Fusione

3.4.1 Rischi relativi all'investimento azionario

Le azioni Bastogi presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate. I possessori di azioni Bastogi potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Tuttavia, non si può garantire che si formi o si mantenga un mercato sufficientemente liquido per le azioni Bastogi. Sussiste pertanto un rischio di liquidità tipico del mercato azionario posto che gli ordini di vendita potrebbero non trovare contropartite adeguate e puntuali.

3.4.2 Rischi connessi alla volatilità del corso delle azioni Bastogi

Fattori quali cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale di Bastogi o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali dei settori in cui Bastogi opererà *post* Fusione, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni Bastogi.

3.4.3 Rischi connessi al limitato flottante di Bastogi *post* Fusione

Tenuto conto del rapporto di cambio della Fusione e assumendo che, antecedentemente la data di efficacia della Fusione, non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Bastogi e di Raggio di Luna, l'assetto azionario di Bastogi *post* Fusione sarà il seguente:

Soci*	Percentuale sul totale delle azioni in circolazione incluse le azioni proprie**
Matteo Giuseppe Cabassi	24,02%
Marco Roberto Cabassi	22,14%
Mariagabriella Cabassi	16,22%
Maria Chiara Cabassi	16,22%
Paolo Andrea Colombo	6,49%
Flottante	3,66%
Azioni proprie	11,25%
Totale	**100%**

* Nessuno dei soci di Bastogi post Fusione eserciterà il controllo su Bastogi ai sensi dell'articolo 93 del TUF.
** Le percentuali indicate nella presente tabella non tengono conto degli effetti dell'eventuale esercizio dei Warrant Bastogi. I Warrant Bastogi saranno esercitabili esclusivamente dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015.

Pertanto, la percentuale del capitale sociale di Bastogi *post* Fusione detenuta dal mercato e diffusa tra il pubblico – costituente il "capitale flottante" ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2.2.2, comma 1, lett. b) del Regolamento di Borsa – sarà limitata al 3,66% circa dell'intero capitale.

Tale situazione potrebbe essere rilevante ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2.5.1, comma 1, lett. b) e comma 5 del Regolamento di Borsa, in forza del quale: *(i)* Borsa Italiana può disporre "*la revoca dalla quotazione di uno strumento finanziario, in caso di prolungata carenza di negoziazioni ovvero se reputa che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento*"; e *(ii)* ai fini della revoca delle quotazione di cui al precedente punto (i), Borsa Italiana fa prevalentemente riferimento agli elementi indicati dal comma 5 del citato articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, tra i quali si annovera "*il grado di diffusione tra il pubblico degli strumenti finanziari in termini di controvalore e di numero dei soggetti detentori*".

Nel caso in cui la percentuale del capitale sociale di Bastogi *post* Fusione costituente il c.d. "flottante" non venisse aumentata successivamente al perfezionamento della Fusione – per effetto di operazioni di vendita sul mercato di azioni Bastogi ovvero di operazioni sul capitale sociale – non si può escludere che, per effetto della Fusione, si verifichi una delle circostanze che legittimerebbero Borsa Italiana a dare corso alla procedura finalizzata all'adozione di un provvedimento di revoca della quotazione delle azioni Bastogi *post* Fusione ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

A tale riguardo, si segnala che per effetto della Fusione, Bastogi verrà a detenere in portafoglio, quali azioni proprie, le n. 13.424.653 azioni ordinarie Bastogi attualmente detenute dall'incorporanda Raggio di Luna (che rappresenteranno l'11,25% delle azioni Bastogi in circolazione *post* Fusione), rispetto alle quali l'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi del 15 ottobre 2014 ha già autorizzato, ai sensi dell'articolo 2357-*ter* del codice civile, il compimento di atti di disposizione. Pertanto, nei termini e con le modalità che saranno decise dall'organo amministrativo di Bastogi, anche tenendo conto delle esigenze della società di reperire risorse finanziarie nonché dei possibili effetti delle cessioni sul corso dei titoli, le menzionate azioni proprie potranno essere cedute sul mercato con conseguente incremento della percentuale del capitale sociale costituente il c.d. "flottante".

La revoca dalla quotazione delle azioni Bastogi *post* Fusione comporterebbe una rilevante riduzione della possibilità per l'azionista di liquidare il proprio investimento.

Infine, si evidenzia che il ridotto livello del flottante di Bastogi *post* Fusione, rispetto ai titoli di altri emittenti con flottante più elevato, comporta un maggior rischio di volatilità del prezzo delle azioni Bastogi *post* Fusione, con possibili difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

Per maggiori informazioni in merito alle azioni e ai Warrant Bastogi che verranno assegnati nell'ambito della Fusione nonché in merito all'azionariato di Bastogi post Fusione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafi 5.1 e 5.6, del presente Documento Informativo.

4. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

4.1 Bastogi S.p.A. (società incorporante)

4.1.1 Dati societari e oggetto sociale

Dati societari di Bastogi

Bastogi S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano con sede legale a Milano, in via G.B. Piranesi n. 10, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 00410870588.

Le azioni di Bastogi sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Capitale sociale di Bastogi

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi è pari a euro 12.300.000,00, rappresentato da n. 17.787.594 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

In data 15 ottobre 2014, nell'ambito dell'approvazione del Progetto di Fusione, l'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi ha, tra l'altro, deliberato:

(i) di aumentare il capitale sociale al servizio della Fusione per massimi euro 36.391.015,00, mediante emissione di massime n. 101.575.250 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale;

(ii) di aumentare ulteriormente in via scindibile il capitale sociale per massimi euro 1.308.985,00, mediante emissione di massime n. 13.089.850 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, destinate al servizio dell'esercizio dei Warrant Bastogi e da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2015;

(iii) di conferire al Consiglio di Amministrazione di Bastogi, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, esercitabile entro la data ultima del 14 ottobre 2019, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di euro 100.000.000,00, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, in una o più volte e anche in più *tranche*, anche in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439 del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da offrire in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del codice civile e/o con esclusione o limitazione del diritto di opzione degli aventi diritto ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, 5 e 8, del codice civile.

Sulla base di informazioni pubbliche, alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Bastogi è detenuto come segue:

Soci	Percentuale sul capitale
Raggio di Luna	75,472%
Flottante	24,528%
Totale soci	**100%**

Bastogi è sottoposta al controllo di diritto da parte di Raggio di Luna ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1), del codice civile. Bastogi non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del codice civile.

Oggetto sociale di Bastogi

L'oggetto sociale di Bastogi è il seguente:

"*La Società ha per oggetto: a) l'assunzione di partecipazioni, la loro gestione ed eventuale dismissione, il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario, comprensivo della concessione di finanziamenti a favore delle società facenti parte del medesimo gruppo societario al quale la società appartiene, il tutto nei confronti esclusivamente delle medesime e quindi non nei confronti del pubblico; b) l'esercizio di attività di progettazione e costruzione, in proprio e per conto di terzi, di opere e impianti di qualsiasi tipo e destinazione nei settori dell'industria, dell'edilizia, del commercio, dell'agricoltura e delle infrastrutture in genere; c) l'esercizio di attività di compravendita, di permuta, di locazione, purché non finanziaria, di amministrazione di immobili, rustici ed urbani di proprietà sociale; d) l'esercizio di attività industriale in particolare nel settore dell'edilizia, della chimica, della meccanica e metallurgia, dell'elettromeccanica e dell'elettronica; e) l'esercizio di attività di trasporto marittimo e terrestre di persone o cose.*

Le attività di cui ai punti precedenti potranno essere svolte nel modo più ampio sia in Italia che all'estero.

La Società può compiere tutte le operazioni commerciali industriali e immobiliari che siano ritenute necessarie e utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; la società può inoltre compiere operazioni finanziarie e mobiliari nonché prestare garanzie reali o personali, anche nell'interesse di terzi, purché strumentali alla realizzazione dell'oggetto sociale e non nei confronti del pubblico.

Quanto sopra, in ogni caso, con esclusione delle seguenti attività: le attività professionali riservate, le attività finanziarie riservate per legge a particolari categorie di soggetti e l'esercizio nei confronti del pubblico di attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione di cambi ai sensi dell'art. 106 del D. LGS 1.9.93 n. 385.

La Società potrà inoltre ottenere finanziamenti, con obbligo di rimborso, presso i soci in ottemperanza alle decisioni del Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio ai sensi dell'art. 11 D LGS 1.9.93 n. 385 e successive modifiche.".

Organi sociali di Bastogi

Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi in data 27 aprile 2012 ed è attualmente composto da n. 7 amministratori come di seguito specificato:

Nominativo	Carica
Carlo Veronelli	Presidente*
Matteo Francesco Cataluccio	Vice Presidente
Andrea Raschi	Consigliere Delegato
Maria Adelaide Marchesoni	Amministratore
Barbara Masella	Amministratore
Giulio Davide Giorgio Ferrari	Amministratore
Lia Rosa Sacerdote	Amministratore
** Si segnala che il presidente Carlo Veronelli è stato nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi in data 14 maggio 2014 in sostituzione del precedente presidente Marco Cabassi che ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica in data 30 aprile 2014. In data 15 ottobre 2014 l'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi ha deliberato di confermare Carlo Veronelli nella carica di amministratore e presidente del Consiglio di Amministrazione di Bastogi.*	

Gli amministratori resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Il Collegio Sindacale di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi del 27 aprile 2012 ed è attualmente composto da n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti come di seguito specificato:

Nominativo	Carica
Ambrogio Brambilla	Presidente*
Roberto Tribuno	Sindaco effettivo
Roberto Castoldi	Sindaco effettivo*

Nominativo	Carica
Gigliola Villa	Sindaco supplente
Walter Cecconi	Sindaco supplente*
** Si segnala che a seguito delle dimissioni del presidente del Collegio Sindacale Maurizio Comoli, in data 9 gennaio 2013 il sindaco effettivo Ambrogio Brambilla ha assunto le funzioni di presidente del Collegio Sindacale e il sindaco supplente Roberto Castoldi ha assunto la carica di sindaco effettivo. L'Assemblea dei soci di Bastogi del 27 giugno 2013 ha confermato Ambrogio Brambilla quale presidente del Collegio Sindacale e Roberto Castoldi quale sindaco effettivo e ha nominato Walter Cecconi quale sindaco supplente.*	

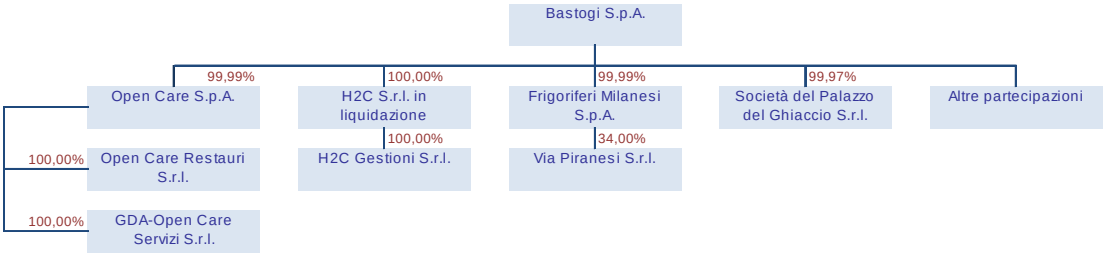
I sindaci resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Per ulteriori informazioni in relazione agli organi sociali di Bastogi si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento Informativo.

4.1.2 Gruppo facente capo a Bastogi

Bastogi è una *holding* di partecipazioni attiva principalmente nei settori dei servizi per l'arte (tramite una partecipazione del 99,99% in Open Care S.p.A.) e dell'attività alberghiera (tramite una partecipazione totalitaria in H2C Gestioni S.r.l.).

Il grafico che segue illustra, alla Data del Documento Informativo, la composizione del gruppo di società facenti capo a Bastogi.



La tabella che segue contiene l'elenco delle società controllate appartenenti al Gruppo Bastogi alla Data del Documento Informativo.

Ragione sociale	Sede legale	Capitale in euro	Posseduta da	%
Partecipazioni dirette				
Baltica spa in liquidazione	Milano	3.199.064	Bastogi spa	97,73
H2C srl in liquidazione	Milano	8.600.000	Bastogi spa	100,00
Open Care spa	Milano	120.000	Bastogi spa	99,99
Frigoriferi Milanesi spa	Milano	500.000	Bastogi spa	99,99
Società del Palazzo del Ghiaccio srl	Milano	100.000	Bastogi spa	99,97
Partecipazioni indirette				
Open Care Restauri srl	Milano	65.000	Open Care spa	100,00
G.D.A. - Open Care Servizi srl (*)	Milano	100.000	Open Care spa	100,00
H2C Gestioni srl	Milano	20.000	H2C srl in liquidazione	100,00

(*) In data 5 maggio 2014 la Società G.D.A. - Open Care Trasporti srl ha variato la ragione sociale in G.D.A. - Open Care Servizi srl

Storia del Gruppo Bastogi

Bastogi è la più antica società quotata alla Borsa Valori italiana ancora in attività.

Di seguito vengono sintetizzate alcune fasi della storia di Bastogi e del gruppo di società ad essa facenti capo.

1862 - Il 18 settembre 1862 viene costituita a Torino la "Società Italiana per le Strade Ferrate Meridionali" con lo scopo di sfruttare la concessione, ottenuta dal Parlamento ad opera di Piero Bastogi, per la costruzione e l'esercizio di linee ferroviarie nel Sud del Paese.

1863 - Nel 1863 la "Società Strade Ferrate Meridionali" viene quotata alla Borsa Valori di Milano. La società estende la propria attività ferroviaria aumentando il capitale sociale, parte del quale viene investito in altre attività.

1906 - Nel 1906 lo Stato procede al riscatto e alla successiva nazionalizzazione delle linee ferroviarie. La "Società Strade Ferrate Meridionali" si trasforma in finanziaria, investendo nel settore elettrico, in imprese immobiliari e di costruzione, in obbligazioni e titoli di Stato nazionali ed esteri.

Anni '50/anni '60 - La società assume un ruolo peculiare nel panorama industriale di quegli anni. Aumenta più volte il capitale e acquista importanti partecipazioni, tra le quali Montedison e Italcementi; nel suo Consiglio di Amministrazione siedono i rappresentanti dei principali gruppi industriali del Paese.

Anni '70 - Nel 1972 la "Società Strade Ferrate Meridionali" assume la denominazione di Bastogi Finanziaria e nel 1978, a seguito dell'incorporazione dell'Istituto Romano dei Beni Stabili, modifica la propria ragione sociale in Bastogi IRBS.

Anni '80 - Nel 1983 Italmobiliare, con l'acquisizione del 23% della società, diviene il maggiore azionista di Bastogi IRBS, che avvia un processo di alienazione delle partecipazioni industriali, concentrandosi sul settore immobiliare. Nel 1986 la SAPAM assume una quota del 58,4% di Bastogi IRBS e, un anno dopo, viene modificata la denominazione sociale in Bastogi.

Anni '90 - Nel 1990 il Gruppo Cabassi rileva il 47% della società, consolidando la sua presenza nel campo immobiliare e in quello dei servizi. Nel 1994 Bastogi acquisisce il 50,3% di Brioschi Finanziaria e affianca alla tradizionale attività immobiliare quella della conservazione tramite la storica Frigoriferi Milanesi di cui rileva l'83,11% del capitale sociale.

2002 - Al 2002 risale l'acquisizione di Nuova Accademia, società di gestione della Nuova Accademia di Belle Arti di Milano, nata nel 1980 su iniziativa di alcuni artisti di fama internazionale.

2003 - Nel 2003 il complesso dei Frigoriferi Milanesi inizia un processo di riconversione, anche strutturale, volto a ospitare la nuova proposta di servizi integrati per l'arte sviluppati con il marchio Open Care.

2007 - Nel giugno del 2007 Bastogi dà avvio alla realizzazione di un progetto imprenditoriale relativo alla gestione e allo sviluppo di attività alberghiere (H2C).

2008 - Nel giugno del 2008 diviene efficace l'operazione di scissione parziale proporzionale inversa della società a favore di Brioschi che determina la focalizzazione di Bastogi nei servizi per l'arte, nella formazione e nel settore alberghiero.

2009 - Nel 2009 viene ceduta l'intera partecipazione detenuta in Nuova Accademia e viene dato avvio al progetto di valorizzazione del complesso Frigoriferi Milanesi attraverso lo sviluppo di iniziative, collaborazioni ed attività dedicate all'arte e alla cultura.

2012 - Il 18 settembre 2012 Bastogi festeggia 150 anni di storia e si presenta con un nuovo logo.

4.1.3 Panoramica delle attività svolte dal Gruppo Bastogi

Servizi per l'arte

Open Care S.p.A. ("**Open Care**"), nata dal processo di riconversione della storica società Frigoriferi Milanesi, offre servizi integrati per la gestione, la valorizzazione e la conservazione

di opere d'arte e oggetti preziosi. L'offerta di Open Care è articolata nei settori di *art consulting*, custodia, conservazione e restauro e logistica per l'arte:

- la divisione di *art consulting* fornisce alla clientela servizi di stima, *expertise*, inventari, progetti di valorizzazione e assistenza alla compravendita;
- il dipartimento di conservazione e restauro comprende cinque laboratori specializzati nella manutenzione ordinaria, straordinaria e nel restauro di dipinti e opere polimateriche, arredi lignei, arazzi e tessili antichi, tappeti e antichi strumenti scientifici, supportati da un laboratorio di analisi fisiche e chimiche;
- il settore dedicato alla logistica si occupa delle diverse fasi della movimentazione di singole opere d'arte o di intere collezioni, in Italia e all'estero, curandone l'imballaggio, la gestione di pratiche doganali e ministeriali, l'assicurazione, gli allestimenti e l'attività di *registrar*;
- Open Care fornisce servizi di custodia grazie a oltre 8.000 mq. di *caveau* climatizzati e di massima sicurezza per il ricovero di dipinti, sculture, arredi, preziosi e documenti.

Il personale altamente qualificato e l'impiego delle più avanzate tecnologie fanno di Open Care un unico interlocutore specializzato in grado di fornire direttamente soluzioni integrate per le molteplici esigenze legate alla valorizzazione di patrimoni artistici. La clientela è rappresentata da istituti bancari e assicurativi, aziende, operatori del settore dell'arte (galleristi, *dealer*, antiquari, case d'asta), amministrazioni pubbliche, musei, fondazioni, enti religiosi e collezionisti privati. All'interno del complesso dei Frigoriferi Milanesi in cui ha sede, Open Care organizza inoltre conferenze, mostre e altre iniziative in ambito artistico e culturale, ideate e promosse in collaborazione con archivi, associazioni di artisti, case d'asta, banche e accademie d'arte, tra cui la rassegna Cene d'Artista ispirata al lavoro di grandi artisti italiani del secolo scorso e legati alla città di Milano, quali, ad esempio, Piero Manzoni, Dadamaino, Fausto Melotti e Gianni Colombo; il ciclo tematico di Conversazioni sul Collezionismo e gli incontri di L'Archivio d'Artista, con la partecipazione dei più autorevoli archivi di pittori e scultori italiani del XX secolo.

Attività alberghiera

H2C Gestioni S.r.l. ("**H2C Gestioni**") è la società del Gruppo Bastogi specializzata nella gestione di alberghi a 4 stelle *business*. Nel corso del 2013 e fino alla Data del Documento Informativo H2C Gestioni ha gestito due strutture, una ad Assago (MI) e una a Napoli.

Inaugurato a fine 2009, H2C Hotel Milanofiori è una struttura di nuova costruzione, progettata secondo alti *standard* di sostenibilità ambientale. Situato al centro del complesso Milanofiori Nord in Assago (MI), l'hotel è composto da 157 camere oltre una junior suite e una suite, da sale riunioni modulabili, un ristorante, un *lounge bar* e una zona *fitness*.

H2C Hotel Napoli è un albergo in stile "deco" frutto della ristrutturazione di un immobile degli anni '30. Oltre alle 85 camere tra *classic*, *executive* e *junior suite*, l'albergo dispone di 3 sale riunioni polifunzionali, un ristorante e una zona benessere. In considerazione del fatto che la gestione dell'unità alberghiera di Napoli era divenuta oggettivamente insostenibile a causa delle perdite consuntivate nel corso degli anni oltre che di una non più rimediabile situazione di squilibrio economico strutturale, il 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione di H2C Gestioni ha deliberato la messa in liquidazione del ramo d'azienda. Conseguentemente, il 14 maggio 2014 il Gruppo Bastogi ha comunicato la disdetta per gravi motivi del contratto di locazione della struttura alberghiera (l'immobile era condotto in locazione da Bastogi e sub-locato alla controllata operativa H2C Gestioni), con effetti decorrenti da sei mesi dalla data di ricezione della comunicazione (e quindi fino al 17 novembre 2014). La controparte ha rigettato la disdetta. E' stato quindi depositato un ricorso ex articoli 415 e 447-*bis* del codice di procedura civile volto a far accertare la legittimità del recesso esercitato da Bastogi ai sensi di

legge e il correlativo scioglimento del contratto di locazione. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.1, del presente Documento Informativo.

Altre attività

Bastogi, tramite le sue controllate Frigoriferi Milanesi S.p.A. (controllata al 99,99%) e Società del Palazzo del Ghiaccio S.r.l. (controllata al 99,97%) detiene un patrimonio immobiliare costituito prevalentemente da beni strumentali.

Frigoriferi Milanesi S.p.A. è proprietaria di un complesso immobiliare di oltre 30.000 mq.. Nata nel 1899 come fabbrica del ghiaccio e magazzini refrigeranti, Frigoriferi Milanesi, a seguito di un importante intervento di ristrutturazione, è oggi sede degli uffici delle società appartenenti al Gruppo Bastogi e dei laboratori e dei *caveau* di Open Care S.p.A.. Frigoriferi Milanesi ospita inoltre numerosi enti, aziende, associazioni e studi professionali, operanti nel settore dell'arte, della cultura, della formazione e del *design*. Grazie alla presenza di queste realtà, il complesso Frigoriferi Milanesi è divenuto un centro polivalente di incontri, mostre, proiezioni, spettacoli e concerti.

Appartiene inoltre al Gruppo Bastogi il Palazzo del Ghiaccio, lo storico edificio in stile *liberty* inaugurato nel 1923. Dopo un imponente restauro volto ad armonizzarne l'originale identità estetica con la nuova funzionalità, il Palazzo del Ghiaccio è oggi uno spazio polifunzionale adatto ad ospitare un'ampia tipologia di eventi.

Patrimonio immobiliare

Al 30 settembre 2014 il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi è pari a 40 milioni di euro, a cui corrisponde un valore di mercato di 50 milioni di euro, di cui 46 milioni di euro (per un valore contabile di 36 milioni di euro) posti a garanzia dei menzionati debiti ipotecari. Si segnala che al 30 settembre 2014 il Gruppo Bastogi ha iscritto ipoteche per un importo originario di circa 45 milioni di euro, a fronte dei mutui ipotecari in essere (*outstanding* al 30 settembre 2014 per 17 milioni di euro).

Di seguito si riporta il dettaglio, in migliaia di euro, del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Bastogi alla data del 30 settembre 2014.

Società	Valore contabile 30.09.2014	Commento al tipo di bene	Eventuali vincoli	Fair Value*
IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI				
Frigoriferi Milanesi spa	25.156	Immobile in via Piranesi n. 10-14 Milano	Ipoteca	
Open Care spa	609	Migliorie su beni di terzi - Immobile in via Piranesi n. 10 Milano	Ipoteca	
Società del Palazzo del Ghiaccio srl	8.028	Immobile in via Piranesi n. 14 Milano	Ipoteca	
H 2 C Srl in liquidazione	1.800	Terreno a Treviso		
H 2 C Srl in liquidazione	2.300	Terreno in via Gallarate, Milano		49.626
TOTALE IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	**37.893**			
INVESTIMENTI IMMOBILIARI				
Frigoriferi Milanesi Spa	1.942	Immobile in via Piranesi n. 10-12-14 Milano	Ipoteca	
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	**1.942**			
TOTALE GENERALE	**39.835**			**49.626**

*La fonte del Fair Value utilizzata è stata il valore di perizie indipendenti al 31 dic. 2013.

4.1.4 Principali mercati del Gruppo Bastogi

I principali mercati in cui opera il Gruppo Bastogi sono il mercato dell'arte e il mercato alberghiero.

Il mercato dell'arte

Secondo il *report* annuale di Artprice[3] e i dati registrati nelle ultime aste, un numero sempre maggiore di acquirenti asiatici, mediorientali e russi dimostra un grande interesse per pochi artisti del XX secolo (tra cui Andy Warhol, Pablo Picasso, Zhang Daqian, Jean-Michel Basquiat, Qi Baishi, Francis Bacon), facendo impennare i prezzi di vendita e i volumi di affari. Il mercato dell'arte di alta gamma ha conquistato progressivamente nuovi compratori che hanno impennato gli indici delle analisi.

La situazione è radicalmente diversa nei mercati dell'arte periferici, tra cui l'Italia (che si aggiudica lo 0,9% dei ricavi delle vendite del mercato globale). Permane infatti la situazione già delineatasi nel 2012 quando, per mancanza di un giro d'affari soddisfacente, le case d'asta straniere hanno cominciato a ridurre il numero di battute in Italia, aumentando le vendite a trattativa privata e le collaborazioni con le sedi estere (come le Italian Sale di Londra).

Nel 2013 e nel 2014 qualche segnale positivo si è tuttavia registrato anche nel nostro Paese, come rilevato dagli operatori di settore, con un aumento delle vendite soprattutto nei settori dell'arte del XX secolo e dell'arte cinese. L'andamento del mercato influenza la domanda dei servizi, quali trasporti, restauri, custodia e attività di art *consulting*, segmenti in cui opera il Gruppo Bastogi. La situazione economica del nostro Paese, ha posto un freno significativo ai gestori delle collezioni aziendali che hanno drasticamente ridotto la richiesta di progetti di valorizzazione delle proprie raccolte. In un generale quadro di incertezza politica ed economica-finanziaria, i dati finora registrati nel 2014 lasciano intravedere alcuni deboli segnali di ripresa legati a una domanda crescente di investitori interessati a diversificare nell'arte una parte dei propri risparmi. A ciò si aggiunge la rigida selezione dei numerosi operatori presenti sul mercato, che potrebbe continuare a rappresentare un'opportunità per il Gruppo Bastogi.

Il mercato alberghiero

Il mercato alberghiero in Italia, sulla base dei dati diffusi da Federalberghi[4], chiude il 2013 con una debole crescita dello 0,27% del numero di presenze, determinata da una diminuzione del 2,9% di italiani contrapposta a una crescita del 3,7% di stranieri. Ciò ha significato un risultato di sostanziale equilibrio nel numero dei pernottamenti rispetto al 2012 che non ha permesso tuttavia di arrestare la flessione dei fatturati delle imprese ricettive, dovuta a una revisione al ribasso delle tariffe. L'anno 2013 ha registrato inoltre una diminuzione del 4% (-3% nel 2013) dei lavoratori occupati, quantificabile nel solo comparto alberghiero in 10 mila unità ed in circa 40 mila unità a livello aggregato di settore turistico-ricettivo.

Per quanto concerne il mercato dei viaggi d'affari, secondo l'ultimo rapporto di Business Travel[5], nel 2013 il numero di trasferte ammonta a 29,8 milioni, con una diminuzione su base annua dello 0,2%. Si tratta di un dato che riflette un quadro economico italiano che, seppure in ripresa, si mantiene ancora debole e solo parzialmente compensato dalla ripresa della crescita dell'economia e del commercio mondiale. Infatti, per il terzo anno consecutivo il dato aggregato sintetizza una dinamica delle trasferte a tre velocità: a un mercato italiano in contrazione (-0,6%) corrisponde infatti un mercato europeo stazionario e un segmento intercontinentale in decisa crescita (3,8%).

Dall'analisi della durata dei viaggi, si rileva una sostanziale stabilità rispetto al 2012 per effetto di due dinamiche contrapposte. Le trasferte brevi continuano a contrarsi, registrando un ulteriore calo dell'1,3%, mentre i viaggi di lunga durata, di minimo due notti, segnano un aumento dello 0,9%, confermando il migliore andamento dei viaggi intercontinentali e la tendenza delle aziende ad accorpare le trasferte per ridurre i costi.

---

[3] Art Market Trends 2013, Artprice.
[4] Federalberghi, Rapporto Turismo Alberghi del 13 gennaio 2014.
[5] Osservatorio Business Travel, Rapporto 2013.

Con riferimento al 2014, secondo gli operatori del settore i risultati finora registrati lasciano presagire una lieve ripresa del mercato con una crescita del giro di affari seppure di entità limitata, soprattutto nelle città maggiormente interessate dal turismo di affari.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area di attività

Nella tabella che segue vengono indicati i ricavi consolidati gestionali del Gruppo Bastogi per area di attività, con riferimento al 30 settembre 2014, al semestre chiuso al 30 giugno 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011.

Valori in migliaia di Euro	30-set-14	30-giu-14	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Servizi per l'arte	1.334	2.585	4.999	5.684	5.821
Attività alberghiera	3.687	2.783	4.229	4.253	4.285
Trasporti e operazioni doganali	3.905	373	1.472	1.574	-
Bastogi e altre	801	902	1.075	1.446	2.902
Elisioni infradivisionali	(837)	(561)	(1.116)	(1.076)	(1.004)
Totale	**8.890**	**6.082**	**10.659**	**11.881**	**12.004**

Tutti i ricavi sono prodotti in Italia.

Al 30 settembre 2014 il settore dei servizi per l'arte ha registrato una lieve riduzione dei ricavi, ma superiore rispetto alle previsioni. Si sono peraltro registrati alcuni positivi segnali di ripresa, con incoraggianti prospettive di riequilibrio della situazione di *deficit*.

Nel corso degli ultimi tre anni (2011-2013) il settore dei servizi per l'arte ha risentito della crisi macroeconomica e di settore, registrando una riduzione dei ricavi delle vendite. Open Care S.p.A. ha peraltro messo in atto nel periodo azioni in ottica di razionalizzazione dei costi di struttura, al fine di contenere gli effetti del calo delle vendite.

Al 30 settembre 2014 il comparto alberghiero ha registrato un incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni di circa il 30% grazie al contributo dell'albergo di Milanofiori, la cui *performance* (+37% circa i ricavi al 30 settembre 2014 rispetto al 30 settembre 2013) è risultata anche migliore rispetto alle previsioni.

Nel 2013, il comparto alberghiero ha registrato ricavi per 4.229 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con i ricavi al 31 dicembre 2012, per effetto di un miglioramento della struttura alberghiera di Milanofiori, a fronte invece di un peggioramento della redditività della struttura alberghiera di Napoli, anche rispetto al piano aziendale.

Al 31 dicembre 2013 il settore alberghiero ha peraltro beneficiato di un provento non ricorrente, incluso tra i "proventi ed altri ricavi", pari a 1,4 milioni di euro derivante dalla ridefinizione del contratto di locazione dell'immobile di Milanofiori. Il 10 giugno 2013 la controllata H2C Gestioni (controllata indirettamente da Bastogi al 100% per tramite di H2C in liquidazione) ha infatti ridefinito con la consociata Milanofiori 2000 i termini del contratto di locazione dell'immobile ad uso alberghiero di Assago. I nuovi accordi prevedono che il canone di locazione, precedentemente determinato con quote crescenti dei canoni durante la durata del contratto, sia ora definito su base variabile ed in relazione all'andamento dei ricavi dell'albergo, come peraltro usuale sul mercato. Tale rinegoziazione ha generato un provento non ricorrente sul bilancio consolidato del Gruppo Bastogi di 1,4 milioni di euro, che deriva dal rilascio di una posta contabile resa necessaria per la linearizzazione del canone, come richiesto dai principi contabili di riferimento.

Nel corso degli ultimi tre anni (2011-2013) i ricavi del settore alberghiero hanno subito una lieve contrazione a fronte di un peggioramento significativo dell'andamento della struttura di Napoli e, al contrario, di un progressivo miglioramento della struttura di Milanofiori.

4.2 Raggio di Luna S.p.A. (società incorporanda)

4.2.1 Dati societari e oggetto sociale

Dati societari di Raggio di Luna

Raggio di Luna è una società per azioni di diritto italiano con sede a Milano, in via G.B. Piranesi n. 10, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 03264120969.

Le azioni di Raggio di Luna non sono negoziate su alcun mercato regolamentato.

Capitale sociale di Raggio di Luna

Il capitale sociale sottoscritto e versato di Raggio di Luna è pari a euro 40.630.100,00, rappresentato da n. 40.630.100 azioni ordinarie dal valore nominale di euro 1,00 ciascuna.

Raggio di Luna ha attualmente in circolazione complessivi n. 5.235.940 *warrant* che attribuiscono ai portatori il diritto di sottoscrivere n. 1 azione ordinaria di Raggio di Luna di nuova emissione ogni n. 1 *warrant* esercitato, al prezzo unitario di euro 1,12 (i "**Warrant Raggio di Luna**").

I Warrant Raggio di Luna sono attualmente detenuti come segue:

(i) n. 4.335.940 *warrant* dal socio di Raggio di Luna Paolo Andrea Colombo (emessi con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna in data 30 giugno 2004 e il cui regolamento è stato successivamente modificato con deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna del 5 settembre 2012 e del 19 giugno 2014); e

(ii) n. 900.000 *warrant* dal socio di Raggio di Luna Matteo Giuseppe Cabassi (emessi con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna in data 18 gennaio 2007 e il cui regolamento è stato successivamente modificato con deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna del 5 settembre 2012 e del 19 giugno 2014).

Ai sensi dei regolamenti dei Warrant Raggio di Luna, tali *warrant* sono esercitabili esclusivamente dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015 (termine ultimo di esercizio dei medesimi).

A servizio dell'esercizio dei Warrant Raggio di Luna:

(a) l'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna del 30 giugno 2004 ha deliberato un aumento di capitale per massimi nominali euro 4.335.940,00, da attuarsi mediante emissione – in caso di esercizio dei n. 4.335.940 Warrant Raggio di Luna emessi in pari data – di n. 4.335.940 nuove azioni da nominali euro 1,00 ciascuna;

(b) l'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna del 18 gennaio 2007 ha deliberato un aumento di capitale per massimi nominali euro 900.000,00, da attuarsi mediante emissione – in caso di esercizio dei n. 900.000 Warrant Raggio di Luna emessi in pari data – di n. 900.000 nuove azioni da nominali euro 1,00 ciascuna.

Per ulteriori informazioni in relazione alla sorte dei Warrant Raggio di Luna nel contesto della Fusione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1, del presente Documento Informativo.

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale di Raggio di Luna è detenuto come segue:

Soci	Percentuale sul capitale
Matteo Giuseppe Cabassi	28,231%
Marco Roberto Cabassi	26,016%
Mariagabriella Cabassi	19,065%

Soci	Percentuale sul capitale
Maria Chiara Cabassi	19,065%
Paolo Andrea Colombo	7,623%
Totale soci	**100%**

Raggio di Luna non è sottoposta a controllo da parte di nessuno dei suoi soci. Alla Data del Documento Informativo non sono in essere patti parasociali aventi ad oggetto azioni Raggio di Luna.

Oggetto sociale di Raggio di Luna

L'oggetto sociale di Raggio di Luna è il seguente:

"*La società ha per oggetto: a) l'assunzione la cessione nonché l'amministrazione e la gestione in proprio, a scopo di stabile investimento e non di collocamento, di interessenze e partecipazioni in altre società ed enti in Italia ed all'estero; b) il finanziamento e il coordinamento tecnico e finanziario delle società o enti nei quali partecipa; c) la compravendita, il possesso e la gestione in proprio di titoli pubblici o privati, non quotati o quotati nelle Borse e Valori italiane o estere; d) la prestazione di servizi in campo finanziario, amministrativo, tecnico e commerciale a favore di società partecipate; e) l'acquisto, permuta, vendita, gestione (per conto proprio e/o di società partecipate e non di terzi), locazione, di beni immobili sia rustici che urbani, la costituzione ed estinzione di diritti reali immobiliari in genere.*

La società può inoltre compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali, industriali e finanziarie nonché prestare fidejussioni, garanzie anche reali per obbligazioni assunte anche da terzi, ogni qualvolta l'organo amministrativo lo ritenga strumentale per il raggiungimento dell'oggetto sociale.

Sono escluse le seguenti attività la raccolta del risparmio per la erogazione del credito, le attività professionali riservate; le attività finanziarie riservate per legge a particolari categorie di soggetti e l'esercizio nei confronti del pubblico di attività di assunzione di partecipazioni e di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma ai sensi del D. Lgs. 24.02.1998 n. 58 e dell'art. 106 del D. Lgs 1/9/1993 n. 385.".

Organi sociali di Raggio di Luna

Il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Raggio di Luna in data 22 giugno 2012 ed è attualmente composto da n. 6 amministratori come di seguito specificato:

Nominativo	Carica
Marco Roberto Cabassi	Presidente
Matteo Giuseppe Cabassi	Amministratore Delegato
Maria Chiara Cabassi	Amministratore
Mariagabriella Cabassi	Amministratore
Giuseppe Di Giovanna	Amministratore
Paolo Notari	Amministratore
Si segnala che gli amministratori Andrea Raschi e Giulio Davide Giorgio Ferrari hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica, rispettivamente, in data 30 aprile 2014 e 13 maggio 2014. Il 27 giugno 2014 l'Assemblea Ordinaria dei soci di Raggio di Luna ha deliberato di rideterminare il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione della società fissandolo in sei in luogo degli otto indicati dall'assemblea di nomina del 22 giugno 2012.	

Gli amministratori resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Raggio di Luna convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Il Collegio Sindacale di Raggio di Luna in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Raggio di Luna del 22 giugno 2014 ed è attualmente composto da n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaco supplente come di seguito specificato:

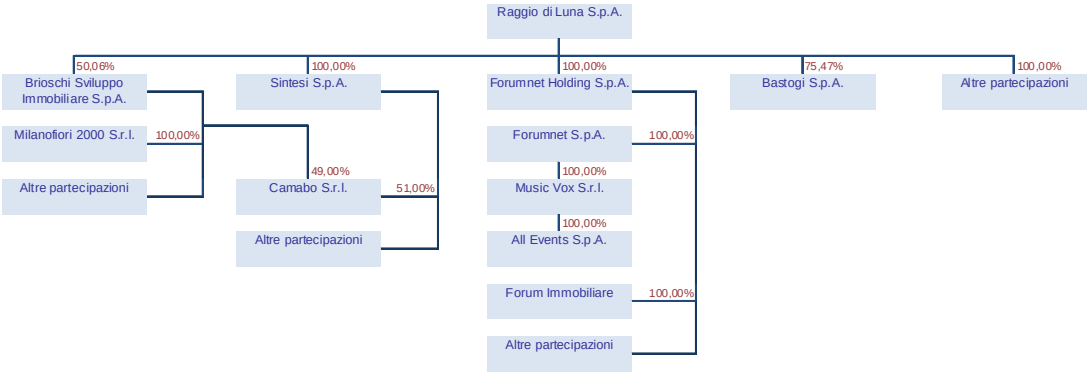
Nominativo	Carica
Gigliola Adele Villa	Presidente
Ambrogio Brambilla	Sindaco effettivo
Roberto Castoldi	Sindaco effettivo
Roberto Tribuno	Sindaco supplente
Walter Cecconi	Sindaco supplente
Si segnala che a seguito delle dimissioni del presidente del Collegio Sindacale Carlo Veronelli, in data 13 maggio 2013 il sindaco supplente Gigliola Adele Villa ha assunto le funzioni di presidente del Collegio Sindacale. Il 27 giugno 2014 l'Assemblea Ordinaria dei soci di Raggio di Luna ha deliberato di confermare nell'incarico di presidente del collegio sindacale Gigliola Adele Villa e di nominare sindaco supplente della società Walter Cecconi i quali resteranno in carica fino alla scadenza naturale dell'organo di controllo.	

I sindaci resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

4.2.2 Gruppo facente capo a Raggio di Luna

Raggio di Luna è una *holding* di partecipazioni principalmente attiva nei settori dell'immobiliare (attraverso Brioschi, Sintesi e altre società minori), dell'intrattenimento (attraverso Forumnet Holding), dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera (attraverso Bastogi).

Il grafico che segue illustra, alla Data del Documento Informativo, la composizione del gruppo di società facenti capo a Raggio di Luna.



La tabella che segue contiene l'elenco delle società controllate appartenenti al Gruppo Raggio di Luna alla Data del Documento Informativo. Tale tabella non contiene l'elenco delle partecipazioni rilevanti detenute da Bastogi per il quale si rinvia al Paragrafo 4.1.2 del presente Documento Informativo.

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	DATA DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO SOCIALE	CAPITALE SOCIALE IN EURO	POSSEDUTA DA	%
PARTECIPAZIONI DIRETTE					
Sintesi spa	Milano	31 dicembre	3.033	Raggio di Luna spa	100,00
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Milano	31 dicembre	205.657	Raggio di Luna spa	50,057
Forumnet Holding spa	Assago	31 dicembre	2.500	Raggio di Luna spa	100,00
Palestro Nuova srl	Milano	31 dicembre	10	Raggio di Luna spa	100,00
Varsity srl	Milano	31 dicembre	15	Raggio di Luna spa	100,00
Milanofiori Sud srl	Milano	31 dicembre	15	Raggio di Luna spa	100,00
Società Agricola Sant'Alberto Srl	Milano	31 dicembre	25	Raggio di Luna spa	100,00
The Whole Think srl	Milano	31 dicembre	10	Raggio di Luna spa	70,00
PARTECIPAZIONI INDIRETTE					
Antares Imm.re Italia srl	Milano	31 dicembre	90	Sintesi spa	100,00
Muggiana srl	Milano	31 dicembre	3.000	Sintesi spa	60,00
W.T.C. Italy srl	Milano	31 dicembre	52	Sintesi spa	100,00
Kolaze & Ghelon srl in liquidazione	Milano	31 dicembre	90	Sintesi spa	98,50
Societe Porta Ticinese S.A. (Lux)	Lux	31 dicembre	100	Sintesi spa	99,99
Societe Cueva Azul Ltd	Londra	31 marzo	1	Porta Ticinese S.A. (Lux)	100,00
Camabo srl	Milano	31 dicembre	48.450	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	49,00
				Sintesi spa	51,00
Infrafin srl	Milano	31 dicembre	91	Camabo srl	100,00
Forumnet spa	Assago	31 dicembre	2.080	Forumnet Holding spa	100,00
Forum Immobiliare srl	Assago	31 dicembre	450	Forumnet Holding spa	100,00
Compagnia della Rancia srl	Tolentino	31 dicembre	10	Forumnet Holding spa	100,00
I.S.N. srl	Milano	31 dicembre	25	Forumnet Holding spa	100,00
Spettacoli Internazionali srl	Tolentino	31 dicembre	51	Forumnet Holding spa	100,00
Forumnet Eventi spa in liquidazione	Roma	31 dicembre	255	Forumnet Holding spa	51,00
Forum S.S.D.R.L.	Assago	31 dicembre	20	Sintesi spa	5,00
				Forumnet spa	95,00
Music Vox srl	Assago	31 dicembre	15	Forumnet spa	100,00
Live Forum srl	Assago	31 dicembre	50	Forumnet spa	100,00
All Events spa	Roma	31 dicembre	700	Music Vox srl	100,00
Milanofiori 2000 srl	Assago	31 dicembre	510	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Milanofiori Agency srl	Milano	31 dicembre	15	Milanofiori 2000 srl	100,00
Maimai srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
S'Isca Manna srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Brioschi Gestioni srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Brioschi Trading Immobiliare srl in liquidazione	Milano	31 dicembre	50	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
L'Orologio srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
MIP 2 srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Lenta Ginestra srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Milanofiori Energia spa	Milano	31 dicembre	1.000	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	70,00
Camabo Bologna srl	Milano	31 dicembre	2.550	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	51,00
Bright srl	Milano	31 dicembre	100	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Sigma srl	Milano	31 dicembre	10	L'Orologio srl	100,00
IAG srl in liquidazione	Milano	31 dicembre	25	S'Isca Manna srl	100,00
Sa Tanca Manna srl	Milano	31 dicembre	70	S'Isca Manna srl	90,00
Immobiliare Alberghiera Galassi srl in liq.	Milano	31 dicembre	10	S'Isca Manna srl	100,00
Le Arcate srl	Milano	31 dicembre	10	S'Isca Manna srl	100,00

Storia del Gruppo Raggio di Luna

Di seguito vengono sintetizzate alcune fasi della storia di Raggio di Luna e del gruppo di società ad essa facenti capo. Per una descrizione della storia di Bastogi e del Gruppo Bastogi si rinvia al Paragrafo 4.1.2 del presente Documento Informativo.

2001 - Il 21 settembre 2001 viene costituita la società Raggio di Luna S.r.l..

2003 - Nel novembre 2003 Raggio di Luna S.r.l. viene acquisita da parte di alcuni fratelli Cabassi.

2004 - Nell'aprile 2004 Raggio di Luna S.r.l. viene trasformata in società per azioni. Nel giugno 2004 Raggio di Luna acquisisce Sintesi, *holding* di partecipazioni tra le quali Bastogi, Brioschi Finanziaria (partecipazione indiretta tramite Bastogi) e Forumnet Holding che all'epoca gestisce il Forum ad Assago (Milano), il Teatro della Luna ad Assago (Milano), il PalaLottomatica a Roma, il BPA Palas a Pesaro (fino al 2005), il PalaMalaguti a Bologna (fino al 2007) e il Pala Algida a Livorno (fino al 2011), nonché la produzione di contenuti teatrali tramite la Compagnia della Rancia. A seguito dell'acquisto da parte di Raggio di Luna del controllo totalitario di Sintesi, Raggio di Luna, per il tramite della neo-controllata Sintesi, promuove un'offerta obbligatoria totalitaria di acquisto delle azioni Brioschi Finanziaria e

Bastogi, ai sensi dell'articolo 106 del TUF e dell'articolo 45 e del Regolamento Emittenti. Il 18 agosto 2004 si concludono le offerte pubbliche di acquisto a seguito delle quali Sintesi, direttamente ed indirettamente, viene a detenere il 63,909% del capitale sociale di Bastogi e il 63,883% del capitale sociale di Brioschi Finanziaria.

2006 - Viene incrementato il capitale sociale, per 67 milioni di euro, della controllata indiretta Brioschi Finanziaria, avendo la quasi totalità (99,71%) dei soci individuali e istituzionali convertito in azioni i *warrant* emessi nel 1999 in azioni. Nell'ambito dell'attività immobiliare, nel corso dell'anno iniziano i lavori di costruzione per la realizzazione del comparto Milanofiori Nord ad Assago.

2007 - Nell'aprile 2007, in occasione del centenario della controllata indiretta Brioschi Finanziaria, viene deliberata la modifica della denominazione sociale in Brioschi Sviluppo Immobiliare in quanto il termine "Finanziaria" non risulta più coerente con l'attività prevalente della società, che opera principalmente nella progettazione e realizzazione di grandi interventi immobiliari. Nel giugno 2007 Raggio di Luna acquisisce circa il 55% del capitale sociale di Bastogi da Sintesi, a cui rimane in capo una partecipazione del 16%.

2008-2009 - Nel 2008 Raggio di Luna acquisisce le restanti quote in Bastogi detenute da Sintesi. Il 1° giugno 2008 diviene efficace la scissione parziale proporzionale inversa della controllata Bastogi a favore di Brioschi. Nell'ambito dell'attività immobiliare, nel corso dell'anno vengono venduti i primi edifici del comparto di Milanofiori Nord e nel 2009 vengono inaugurati gli edifici sulla piazza commerciale e le grandi strutture di vendita, nonché ultimato un ulteriore immobile ad uso uffici.

2010-2012 - Nel 2010 viene ultimato il primo lotto di intervento del comparto di Milanofiori Nord. Nel 2011 viene perfezionata la vendita ad AreaExpo S.p.A. dei terreni e dei beni immobili di proprietà di Sintesi (tramite la controllata Belgioiosa S.r.l.), nelle aree di Milano e di Rho destinati alla realizzazione di Expo 2015. Nel 2012 vengono conclusi i lavori di costruzione del polo di residenza libera convenzionata a Milanofiori Nord e finalizzate le attività di collaudo della seconda fase di sviluppo del complesso di via Darwin a Milano.

2013-2014 - Nel 2013 nel complesso di Milanofiori Nord viene pressoché ultimata la realizzazione di un edificio ad uso uffici progettato per la sede italiana del Gruppo Nestlé, successivamente ceduto a un primario fondo istituzionale nel febbraio 2014.

4.2.3 Panoramica delle attività svolte dal Gruppo Raggio di Luna

Settore immobiliare

Con riferimento al settore immobiliare, si evidenzia che Raggio di Luna detiene il 50,057% del capitale sociale di Brioschi e possiede alcuni immobili, oltre ad aree di sviluppo, attraverso società controllate direttamente o indirettamente da Sintesi (società di cui Raggio di Luna detiene il 100% del capitale sociale).

Brioschi è uno dei principali operatori immobiliari in Italia. L'attività di Brioschi è orientata allo sviluppo integrato di grandi aree urbane mediante la progettazione e la realizzazione di complessi innovativi, che coniugano qualità, eco-sostenibilità e *design*. Brioschi complementa i progetti di sviluppo a medio-lungo termine con investimenti immobiliari a reddito e compravendite di complessi immobiliari.

I principali progetti di sviluppo immobiliare del Gruppo Raggio di Luna sono:

- Milanofiori Nord, Assago (Milano). Brioschi, tramite la controllata Milanofiori 2000, è proprietaria dell'area di 360.000 mq. al confine sud di Milano, nel territorio del Comune di Assago, su cui è in fase avanzata di realizzazione Milanofiori Nord, un complesso di oltre 200.000 mq. di SLP con destinazione terziaria, commerciale, ricettiva e residenziale. Il comparto, progettato con l'obiettivo di creare un quartiere di elevata qualità

ambientale, comprende, tra l'altro, uffici, residenze, esercizi commerciali di medie e grandi superfici di vendita, un cinema multisala, un *hotel*, una banca e un centro *fitness*. Alla Data del Documento Informativo la commercializzazione del complesso risulta quasi interamente completata. Per quanto riguarda gli uffici, tre immobili cielo-terra (U4, U7, U9) per un totale di circa 33.800 mq. di SLP sono stati ceduti a un fondo immobiliare, prima ancora di essere locati. Un ulteriore edificio di circa 10.000 mq. di SLP (U15) è stato prima integralmente locato all'azienda *leader* internazionale di *media investment management* GroupM e quindi ceduto nel mese di febbraio 2012 ad un primario fondo immobiliare. Un immobile ad uso uffici (U10) è stato prima integralmente locato, per un totale di oltre 13.000 mq. di SLP, e quindi ceduto nel maggio del 2014 a un fondo italiano regolamentato gestito da AXA Real Estate Investments Managers SGR S.p.A.; un altro edificio ad uso uffici di complessivi 22.000 mq. di SLP (U27) è stato concesso in locazione a Nestlè Italiana S.p.A. e successivamente venduto ad un primario fondo istituzionale nel febbraio 2014. L'area commerciale dedicata alle grandi superfici di vendita è stata locata a noti marchi tra cui Il Gigante, Unieuro-PC City, Prénatal, Leroy Merlin e Pittarello che si affiancano a Virgin Active per la gestione del *fitness*, UCI Cinemas per il cinema multisala e H2C per l'albergo nella piazza del complesso. Per quanto riguarda la ristorazione, sono presenti primari operatori del settore: tra gli altri, il Panino Giusto, i Fratelli La Bufala, Autogrill e Mc Donald, con un punto di ristorazione Mc Drive. Sono stati inoltre locati spazi dedicati a un asilo nido e a uno sportello bancario, ad integrazione dei servizi offerti agli affittuari del complesso e ai proprietari delle residenze libere e convenzionate, già in buona parte commercializzate.

- Complesso di via Darwin, Milano. Nella zona Navigli di Milano si trova il progetto di recupero del complesso storico di via Darwin (ex Istituto Sieroterapico Milanese), un insieme omogeneo di edifici che si estende su un'area di circa 36.500 mq.. I lavori della prima fase, per circa 20.000 mq., si sono conclusi nel 2005 con interventi di riqualificazione dei singoli corpi di fabbrica e il recupero delle caratteristiche architettoniche originarie. Il complesso degli edifici del primo lotto di intervento sono attualmente interamente locati, mentre è in corso la commercializzazione dei residui immobili liberi della seconda fase di sviluppo, che ha previsto il recupero di due edifici storici per 1.500 mq. e la costruzione, su progetto dello studio Dante O. Benini & Partners Architects, di tre nuove strutture integrate nel comparto esistente, per altri 15.000 mq. circa, oltre a un parcheggio interrato.

- Milanofiori Sud, Rozzano (Milano). Nel Comune di Rozzano, tramite la società Infrafin S.r.l. (partecipata per il 49% da Brioschi e per il 51% da Sintesi), Brioschi possiede un'area di 1.100.000 mq. compresa in parte nell'ambito del Parco Agricolo Sud Milano con una potenzialità edificatoria a destinazione residenziale e terziaria. Frutto di un processo di dialogo operativo fra diversi interlocutori (Comune, urbanisti, ambientalisti, realtà attive sul territorio quali la Società Agricola Triulza e Comunità Nuova) e con il contributo dell'antropologo Marc Augé, il progetto di sviluppo dell'area prevede un *mix* funzionale in grado di conciliare la vocazione abitativa e insieme agricola del territorio, nell'ambito di un disegno complessivo di salvaguardia della fauna locale e di riqualificazione e valorizzazione ambientale, come l'avvio di coltivazioni tipicamente locali gestite con metodi naturali da inserire in filiere dirette di produzione.

- Santa Cesarea Terme (Lecce). Brioschi è proprietaria di un'area, con una superficie complessiva di oltre 1.300.000 mq. e un potenziale edificatorio di circa 80.000 mq., che si estende a nord del centro abitato di Santa Cesarea Terme, in provincia di Lecce, lungo una costa a strapiombo sul mare. L'intervento prevede la realizzazione di un complesso residenziale a prevalente destinazione turistica, fortemente integrato con l'ambiente, completato da strutture sportive, ricreative e ricettive. Brioschi ha affidato la progettazione dello sviluppo dell'area a tre studi di architettura italiani (Roberto Collovà,

Cherubino Gambardella e Beniamino Servino), selezionati nell'ambito di un concorso internazionale indetto dalla società. La scelta è stata dettata dalla complementarietà dei tre progetti vincitori, volti a dare forma a un nuovo insediamento abitativo, aperto verso il territorio circostante, nel rispetto e nella valorizzazione dell'ambiente.

- Cascina Muggiano, Milano. Raggio di Luna, mediante la partecipazione del 60% nel capitale sociale di Muggiana S.r.l., è proprietaria di un'area di 600.000 mq. nel Comune di Milano, denominata "Cascina Muggiano", su cui è previsto un progetto di valorizzazione.

Settore dell'intrattenimento

Tramite il gruppo di società facenti capo a Forumnet Holding, Raggio di Luna è attiva nel settore dell'intrattenimento. Il Gruppo Forumnet nasce nel 1990 con la costruzione del Forum di Assago (oggi Mediolanum Forum) e nel corso degli anni si sviluppa diventando *leader* in Italia nello spettacolo dal vivo e nella gestione di impianti polifunzionali per la musica, lo spettacolo e lo *sport*. Dal 2003 Forumnet Holding produce anche contenuti attraverso la società Compagnia della Rancia S.r.l., punto di riferimento nella creazione e distribuzione di *musical* in lingua italiana. Il Gruppo Forumnet gestisce strutture di proprietà (Mediolanum Forum e Teatro della Luna di Milano) e strutture pubbliche (PalaLottomatica di Roma, in concessione sino a settembre 2016). Ha inoltre gestito e sviluppato altre importanti arene in tutto il territorio italiano (Bologna, Pesaro e Livorno) e la sua professionalità è stata richiesta anche in sede internazionale. Insieme al PalaLottomatica di Roma, il Mediolanum Forum è l'unica arena italiana a rientrare nella European Arenas Association, che riunisce le maggiori realtà *indoor* europee.

Servizi per l'arte e attività alberghiera

Raggio di Luna opera altresì nel settore dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera tramite la partecipazione del 75,472% detenuta in Bastogi. Per la descrizione dell'attività di Bastogi e del Gruppo Bastogi si rinvia al Paragrafo 4.1.3 del presente Documento Informativo.

Patrimonio immobiliare

Il patrimonio immobiliare del Gruppo Raggio di Luna, in linea con la strategia di *business*, è composto principalmente da immobili a reddito e da terreni destinati a progetti di sviluppo immobiliare situati esclusivamente in Italia, principalmente al Nord. Al 30 giugno 2014, il valore di mercato del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Raggio di Luna, compreso nelle immobilizzazioni materiali, negli investimenti immobiliari e nelle rimanenze, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, ammonta a 656 milioni di euro, a fronte di un valore di carico alla stessa data di 426 milioni di euro. Il valore di mercato è determinato sulla base delle valutazioni del perito indipendente CBRE (ad eccezione dei beni strumentali, tra cui il Mediolanum Forum e la centrale di cogenerazione ad Assago, per cui è stato assunto il valore contabile). Nel portafoglio immobiliare non sono inclusi gli *asset* delle partecipazioni nelle collegate e nelle *joint venture* non consolidate con il metodo integrale (Numeria Sviluppo Immobiliare e Immobiliare Cascina Concorezzo) proprietarie di aree da sviluppare a Modena e di terreni agricoli e cascinali a Lacchiarella (Milano).

Si segnala inoltre che al 30 settembre 2014 il Gruppo Raggio di Luna detiene un patrimonio immobiliare per un valore contabile di 424 milioni di euro, a cui corrisponde un valore di mercato di 655 milioni di euro, di cui 541 milioni di euro (per un valore contabile di 333 milioni di euro) posti a garanzia di debiti finanziari. Per completezza d'informativa si specifica che al 30 settembre 2014 il Gruppo Raggio di Luna ha iscritto ipoteche per un importo originario di circa 437 milioni di euro a fronte di debiti ipotecari per 161 milioni di euro. Inoltre si evidenzia che il Gruppo Raggio di Luna ha in essere ulteriori debiti finanziari assistiti da altre forme di garanzia (pegni, fideiussioni e leasing finanziari) per un importo complessivo

di 146 milioni di euro. Pertanto alla data del 30 settembre 2014 i debiti finanziari del Gruppo Raggio di Luna su cui gravano impegni e garanzie ammontano complessivamente a 307 milioni di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio, in migliaia di euro, del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Raggio di Luna alla data del 30 settembre 2014.

ANALISI DELLE PRINCIPALI VOCI DEI BENI IMMOBILIARI, IMPIANTI E MACCHINARI E DELLE RIMANENZE
AL 30.09.2014

Società	Valore contabile 30.09.2014	Commento al tipo di bene	Eventuali vincoli	Fair Value*
IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI				
Milanofiori Energia spa	6.652	Centrale di cogenerazione ad Assago (Milano)	Ipoteca	
Forum Immobiliare srl	23.519	Fabbricato ad uso polisportivo in Assago (Milano) denominato "Forum"	Ipoteca	
Forum Immobiliare srl	2.850	Teatro della Luna in Assago (Milano)	Leasing finanziario	
Palestro Nuova srl	107	Area in Milano		
Spettacoli Internazionali srl	231	Magazzino in Tolentino (Macerata)		36.828
Spettacoli Internazionali srl	447	Edificio Industriale a Tolentino (Macerata)		
Antares srl	651	Terreno in Assago (Milano)	Ipoteca	
All Events spa	2.371	Migliorie su Fabbricato ad uso polisportivo in Roma denominato "PalaLottomatica"		
TOTALE IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	**36.828**			**36.828**
INVESTIMENTI IMMOBILIARI				
Milanofiori 2000 srl	58.949	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	Leasing finanziario	
Milanofiori 2000 srl	59.108	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	39.239	Complesso immobiliare in via Darwin Lotto 2 Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	3.839	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 1 Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	2.324	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 16 Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	1.324	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 17 Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	1.145	Posti auto via Pichi, Milano		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	3.933	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 8 Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	1	Terreno a Rozzano (Milano)		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	1.180	Immobile a Monza in via Libertà		
Bright srl	1.245	Nuda proprieta - 2 appartamneti in via San Sisto, Milano		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	7.107	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 14-1c, 13, 20, 21, 24, 26-27, Milano	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	8.760	Centro commerciale a Latina	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	57	Terreni a Genova		
L'Orologio srl	4.283	Fabbricato a Milano		
Sigma srl	1.220	Area Edificabile a Milano (Milano)		
Camabo Bologna srl	5.121	Tenuta Agricola e terreni a Castel Maggiore (Bologna)		
Maimai srl	8.158	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	Ipoteca	320.159
S'Isca Manna srl	1.363	Albergo a Courmayeur (Aosta)	Ipoteca	
Camabo srl	1.053	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 22 Milano	Ipoteca**	
Camabo srl	80	Box in Milano Via Pichi		
Camabo srl	1	Terreno in Castelletto Ticino		
Sintesi spa	1.080	Posti auto via Pichi, Milano	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	909	Immobile a Milano- Via Santa Maria Valle 7/A	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	46	Immobile a Milano- Via Crocefisso	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	2.323	Castello Visconteo Barchessa a Rozzano (Milano)	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	166	Maggazino MilanoFiori - Rozzano (Milano)	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	104	Terreno a cava in Trezzano S/N (Milano)	A servizio del debito Sintesi	
Sintesi spa	1	Terreno ad Assago (Milano)	A servizio del debito Sintesi	
Cueva Azul	201	Terreno		
Varsity srl	768	Immobili a Milano- Via Cappuccini	Ipoteca + fideiussione RdL	
Varsity srl	2.304	Immobili a Milano- Ple Baracca	Ipoteca + fideiussione RdL	
Varsity srl	338	Immobili a Milano-Via Ariosto	Ipoteca + fideiussione RdL	
Varsity srl	806	Immobili a Milano-Pzza Conciliazione	Ipoteca + fideiussione RdL	
Varsity srl	103	Immobili a Milano-Via Imbonati		
Varsity srl	976	Immobili a Besana Brianza (Monza e Brianza)		
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	**219.613**			**320.159**
RIMANENZE				
Bright srl	100	Immobile a San Giorgio su Legnano (Milano)		
Bright srl	800	Immobile in via Civita Castellanza, Corchiano (Viterbo)		
Bright srl	250	Immobile in via Cybo 22 - Roma		
Bright srl	140	Appartamento a Pioltello (Milano)		
Bright srl	395	Immobile ad Anzio (Roma)		
Bright srl	350	Immobile a Santa Marinella (Roma)		
Bright srl	876	Immobile in via Eschilo, Roma		
Bright srl	456	Immobile a Omegna (Verbania)		
Bright srl	-	Immobile in viale Certosa, Milano		
Bright srl	105	Immobile ad Assago (Milano)		
Bright srl	550	Immobile a Ariccia (Roma)		
Bright srl	553	Terreno edificabile e sviluppo immobiliare ad Assago (Milano)	Ipoteca	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	19	Immobile a Genova		
Milanofiori 2000 srl	236	Parcheggio a Milano		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	57	Immobile in via Bono Cairoli, Milano		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	157	Immobile a Cabiaglio (Varese)		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	560	Immobile a Rho (Milano)		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	635	Immobile in via Cascina Venina, Assago (Milano)		
S'Isca Manna srl	2.600	Immobile a Quartu Sant'Elena (Cagliari)	Leasing finanziario	297.617
S'Isca Manna srl	1.792	Parte del complesso immobiliare Le Arcate a Pula (Cagliari)	Ipoteca	
IAG srl in liquidazione	304	Terreno a Domus De Maria (Cagliari)		
Le Arcate srl	2.083	Parte del complesso immobiliare Le Arcate a Pula (Cagliari)		
Milanofiori 2000 srl	2.208	Immobile ad Assago (Milano)	Ipoteca	
Sintesi spa	114	Residenze il Castello - Rozzano (MI)		
Infrafin srl	47.592	Terreno edificabile a Rozzano (MI)	Pegno	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	6.234	Complesso immobiliare a Paradiso di Cesarea (Lecce)		
Milanofiori 2000 srl	63.534	Terreno edificabile e sviluppo immobiliare ad Assago (Milano)	Ipoteca su beni iscritti a 24,5 mln di euro	
Mip 2 srl	4.753	Immobile a Cagliari	Ipoteca	
Lenta Ginestra srl	10.869	Terreno a Monza	Ipoteca	
Lenta Ginestra srl	3.612	Terreno a Monza - Area "Torneamento"		
S'Isca Manna srl	2.633	Complesso Immobiliare secondo lotto a Domus De Maria (Cagliari)		
Sa Tanca Manna srl	757	Terreno a Domus De Maria (Cagliari)		
Muggiana srl	11.600	Fondo Agricolo denominato "cascina Muggiano", Milano- Loc. Muggiano		
Raggio di Luna spa	253	Terreni a Bollate (MI)		
Raggio di Luna spa	26	Terreni a Milano		
Raggio di Luna spa	228	Immobile a Milano- Via Gattinara, denominato "Molino Guffanti"		
TOTALE RIMANENZE	**167.431**			**297.617**
TOTALE GENERALE	**423.872**			**654.604**

* La fonte del Fair Value utilizzata è stata : (i) per 479.987 migliaia di euro il valore di perizie indipendenti al 31 dic. 2013, eventualmente aggiornate con le cessioni ed i costi di sviluppo sostenuti nel periodo; (ii) per 99.125 migliaia di euro il valore di perizie indipendenti al 30 giugno 2014; (iii) per 36.828 migliaia di euro relativi agli immobili ad uso strumentale, il fair value è stato verificato principalmente tramite test di impairment; (iv) per i restanti immobili è stato assunto il valore contabile quale valore di Fair Value.

** fino alla scandenza del mutuo in data 31/10/2014

4.2.4 Principali mercati del Gruppo Raggio di Luna

I principali mercati in cui opera il Gruppo Raggio di Luna sono il mercato immobiliare e il mercato dell'intrattenimento. Il Gruppo Raggio di Luna opera altresì nel mercato dell'arte e nel mercato alberghiero tramite la partecipazione del 75,472% detenuta in Bastogi. Per la descrizione del mercato dell'arte e del mercato alberghiero si rinvia al Paragrafo 4.1.4 del presente Documento Informativo.

Il mercato immobiliare

Dopo un 2012 molto difficile per il mercato immobiliare con una forte contrazione delle transazioni (-25%), il 2013 ha registrato ancora un andamento negativo ma con una flessione degli scambi più contenuta.

Secondo l'Osservatorio Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, nel 2013 tutti i settori hanno registrato tassi di variazione negativi: le unità immobiliari compravendute sono state 904.960, circa 88.000 mila unità in meno del 2012, in calo del 8,9% su base annua (2013 su 2012), con andamenti tendenziali che hanno visto attenuarsi i tassi di decremento, ad eccezione dell'ultimo trimestre.

Il comparto terziario continua ad essere il segmento in maggior sofferenza con una variazione negativa del 12,4%. Significative risultano anche le flessioni del settore commerciale, in calo del 9,7%, e produttivo (-8,8%). Poco inferiori risultano i cali nel segmento residenziale con una perdita dell'8,0% per gli scambi di abitazioni, che si fermano a quota 108.804 unità, e del 7,4% per le pertinenze (cantine, box e posti auto), per la maggior parte riconducibili all'uso residenziale.

Sull'andamento dell'immobiliare hanno continuato a pesare una serie di fattori congiunti che, in un contesto già critico, hanno avuto quale inevitabile effetto un continuo disallineamento tra domanda e offerta con ripercussioni negative sul numero e sui valori delle transazioni di compravendita e dei contratti di locazione.

Il mercato immobiliare ha infatti risentito della crisi finanziaria, connessa a una quota sempre più rilevante di posizioni di insolvenza e a un irrigidimento delle politiche prudenziali adottate dagli istituti bancari, privando la domanda di un sostegno finanziario divenuto in molti casi imprescindibile e pesando sulla liquidità del mercato.

Inoltre la crescente fragilità delle imprese e la ridotta capacità di risparmio delle famiglie italiane, nonché l'aumento della disoccupazione, hanno continuato a frenare l'espansione del reddito disponibile e ad alimentare un generale clima di incertezza.

Ciò nonostante, l'andamento tendenziale registrato dal mercato immobiliare durante il 2013 e i dati finora registrati nel 2014 lasciano intravedere deboli segnali di ripresa con aspettative di flessioni più contenute nel numero di compravendite. Questo scenario presuppone tuttavia – come riportato da Nomisma[6] - una prosecuzione dell'aggiustamento dei prezzi degli immobili. La revisione in ribasso dei prezzi, cominciata in ritardo rispetto alla caduta delle compravendite, si attende possa proseguire anche nel prossimo biennio, seppure con un'intensità via via decrescente.

Il mercato dell'intrattenimento

Il settore dell'intrattenimento è fortemente influenzato dall'andamento generale dell'economia e dal clima di fiducia dei mercati finanziari. Periodi di contrazione della domanda reale hanno riflesso diretto sulla propensione di spesa dei consumatori per beni e servizi non strettamente di prima necessità e sulle politiche di investimento delle aziende per fiere, congressi e *convention*. Nel corso del 2013, sulla base dell'IQ European Arena Report 2014, le arene polifunzionali in

[6] Nomisma, Osservatorio sul Mercato Immobiliare luglio 2014.

Europa hanno registrato un miglioramento delle *performance* consuntivate nel 2013. In particolare gli eventi musicali hanno conseguito un significativo aumento dei volumi, grazie al duplice incremento del numero di spettatori (+9,5%) e del prezzo medio dei biglietti di ingresso (+9,5%). Per quanto concerne gli eventi diversi da quelli musicali nel 2013 è stata registrata una contrazione del 4,5% del numero di visitatori, a fronte di un aumento dei prezzi medi di ingresso del 23,6%. Per la prima volta da qualche anno a questa parte, il *report* ha inoltre rilevato che gli operatori di settore non considerano più l'impatto dell'economia globale sul mercato degli eventi come la prima delle loro preoccupazioni, ma cominciano a concentrarsi su aspetti più specificatamente legati alle proprie performance. A testimoniare un generale clima di ottimismo nel settore è l'aumento degli investimenti per migliorie degli immobili e in particolare per aumentare la capienza delle strutture polifunzionali. I dati finora registrati sembrano confermare il *trend* anche per il 2014.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area di attività

Nella tabella che segue vengono indicati i ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Raggio di Luna per area di attività, con riferimento al 30 settembre 2014, al semestre chiuso al 30 giugno 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011. I dati riportati nella tabella non includono i risultati economici della controllata ed incorporante Bastogi e delle società appartenenti al Gruppo Bastogi.

Valori in migliaia di Euro	30-set-14	30-giu-14	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Immobiliare	87.053	82.319	34.207	66.198	82.227
Intrattenimento	13.497	10.458	20.728	19.334	20.720
Altre attività minori	224	132	393	979	307
Rettifiche infrasettoriali	(249)	(199)	(517)	(410)	(348)
Totale	**100.525**	**92.710**	**54.811**	**86.101**	**102.906**

Tutti i ricavi sono prodotti in Italia.

Il settore operativo "Immobiliare" comprende i ricavi derivanti dalla vendita di immobili e la commercializzazione di spazi in locazione. I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 30 settembre 2014 riflettono la vendita di un edificio ad uso uffici (U27) del comparto di Milanofiori Nord ad Assago per 68.821 migliaia di euro. Gli esercizi 2012 e 2011 risultano anch'essi influenzati rispettivamente dalle vendite di un edificio ad uso uffici (U15) del comparto di Milanofiori Nord ad Assago per 29.409 migliaia di euro e dalla vendita alla società Arexpo S.p.A. di terreni e beni immobili a Milano e Rho per ricavi complessivi pari a 49.677 migliaia di euro.

Il settore operativo "Intrattenimento" comprende principalmente i ricavi derivanti dalle attività di gestione e valorizzazione di impianti polifunzionali per la musica, lo spettacolo e lo *sport*. La riduzione di volumi registrata nel 2012 è principalmente attribuibile alle attività collegate alle rappresentazioni teatrali.

5. DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, DEI TERMINI E DELLE MODALITÀ DELLA FUSIONE

5.1 Descrizione dell'operazione

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo consiste nella fusione (cd. inversa) di Raggio di Luna (*società incorporanda*) in Bastogi (*società incorporante*), società le cui azioni sono quotate sull'MTA.

Per effetto della Fusione, Bastogi verrà a detenere tutte le partecipazioni societarie attualmente detenute da Raggio di Luna e, in particolare, una partecipazione pari al 50,057% nel capitale sociale di Brioschi.

Il Progetto di Fusione è stato approvato dai Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna nelle rispettive sedute del 27 giugno 2014 ed è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano in data 2 luglio 2014.

Il Progetto di Fusione è stato predisposto (e, quindi, la Fusione verrà eseguita) sulla base dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2013 delle società partecipanti alla Fusione. Tali bilanci costituiscono le situazioni patrimoniali di fusione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del codice civile.

Ai soci di Raggio di Luna verranno assegnate azioni Bastogi di nuova emissione sulla base del rapporto di cambio di seguito indicato.

I portatori dei Warrant Raggio di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione – alla Data del Documento Informativo i titolari di tali *warrant* sono i soci di Raggio di Luna Matteo Giuseppe Cabassi e Paolo Andrea Colombo – riceveranno, in sostituzione di tali *warrant* e sulla base del medesimo rapporto di cambio, *warrant* emessi da Bastogi ed esercitabili in azioni Bastogi di nuova emissione (i "**Warrant Bastogi**").

Nella seduta del 27 giugno 2014 i Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna – avvalendosi delle valutazioni effettuate dai rispettivi *advisors* indipendenti (il Prof. Franco Dalla Sega per Bastogi e il Prof. Maurizio Comoli per Raggio di Luna) e, per quanto riguarda Bastogi, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate – sono pervenuti alla determinazione dei seguenti rapporti di cambio:

- n. 2,5 azioni ordinarie Bastogi, senza valore nominale, ogni n. 1 azione ordinaria Raggio di Luna;
- n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna.

Con provvedimento depositato in cancelleria in data 26 maggio 2014 – a seguito di istanza presentata congiuntamente da Bastogi e Raggio di Luna in data 16 maggio 2014 – il Tribunale di Milano ha nominato KPMG S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile. In data 30 luglio 2014 KPMG S.p.A. ha emesso la propria relazione sulla congruità del rapporto di cambio.

Il Progetto di Fusione prevede che la Fusione venga eseguita mediante:

(i) mantenimento in portafoglio, quali azioni proprie anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2357-*bis*, comma 1, n. 3), del codice civile, delle n. 13.424.653 azioni Bastogi ad oggi detenute dall'incorporanda Raggio di Luna (che rappresenteranno l'11,25% delle azioni in circolazione di Bastogi *post* Fusione). A partire dalla data di efficacia della Fusione si intenderà costituita una riserva indisponibile pari al valore di bilancio delle azioni proprie che Bastogi verrà a detenere per effetto della Fusione stessa, riserva riveniente dall'avanzo da concambio formatosi in conseguenza della Fusione;

(ii) aumento del capitale sociale di Bastogi a servizio della Fusione per massimi euro 36.391.015,00, mediante emissione di massime n. 101.575.250 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, che saranno assegnate in concambio ai possessori delle azioni Raggio di Luna in circolazione al momento dell'efficacia della Fusione, in applicazione del rapporto di cambio di cui sopra; e

(iii) ulteriore aumento del capitale sociale di Bastogi per massimi euro 1.308.985,00, mediante emissione di massime n. 13.089.850 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, destinate al servizio dell'esercizio dei Warrant Bastogi che verranno emessi e assegnati in sostituzione dei Warrant Raggio di Luna che non siano stati esercitati alla data di efficacia della Fusione.

Le azioni ordinarie Bastogi che saranno assegnate in concambio agli azionisti di Raggio di Luna saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e avranno le medesime caratteristiche e conferiranno i medesimi diritti delle azioni Bastogi già in circolazione.

Per effetto della Fusione i portatori dei Warrant Raggio di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione riceveranno, in sostituzione di tali *warrant*, Warrant Bastogi.

Con riferimento alla sostituzione dei Warrant Raggio di Luna con i Warrant Bastogi (e al fine di garantire l'equivalenza tra i diritti attribuiti dai Warrant Bastogi e i diritti attribuiti dai Warrant Raggio di Luna), Bastogi:

(i) assegnerà ai portatori dei Warrant Raggio di Luna n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna detenuto, applicando quindi a tali *warrant* il medesimo rapporto di cambio previsto per l'assegnazione di azioni Bastogi agli azionisti di Raggio di Luna (determinato in n. 2,5 azioni Bastogi ogni n. 1 azione Raggio di Luna), tenuto conto della circostanza che il rapporto di esercizio previsto dai regolamenti dei Warrant Raggio di Luna è pari a n. 1 azione Raggio di Luna ogni n. 1 *warrant* esercitato;

(ii) in considerazione di quanto previsto al precedente punto (i), manterrà inalterato il rapporto di esercizio previsto dai regolamenti dei Warrant Raggio di Luna e, pertanto, i Warrant Bastogi conferiranno il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Bastogi ogni n. 1 Warrant Bastogi esercitato;

(iii) in considerazione di quanto previsto ai precedenti punti (i) e (ii), sempre al fine di garantire l'equivalenza tra i Warrant Bastogi e i Warrant Raggio di Luna, adeguerà il prezzo di esercizio di ciascun *warrant*, che passerà da euro 1,12 attualmente previsto per ciascun Warrant Raggio di Luna a euro 0,448 per ciascun Warrant Bastogi.

Bastogi adotterà un regolamento dei Warrant Bastogi sostanzialmente identico all'attuale testo del regolamento dei Warrant Raggio di Luna, ad eccezione:

(i) del prezzo di esercizio dei *warrant* che, come sopra illustrato, verrà adeguato per tenere conto del rapporto di cambio tra i Warrant Raggio di Luna e i Warrant Bastogi nonché dell'inalterato rapporto di esercizio dei *warrant*;

(ii) della denominazione dei *warrant* che muterà da "Warrant Raggio di Luna spa 2004/31 dicembre 2015" (per i Warrant Raggio di Luna attualmente detenuti da Paolo Andrea Colombo) e da "Warrant Raggio di Luna spa 2007/31 dicembre 2015" (per i Warrant Raggio di Luna attualmente detenuti da Matteo Giuseppe Cabassi) in "Warrant Bastogi S.p.A. 2014/31 dicembre 2015"; e

(iii) di ogni altra modifica di natura meramente formale o procedurale che si rendesse eventualmente necessaria al fine di tenere conto della circostanza che l'emittente di tali *warrant* è una società con azioni quotate sull'MTA.

La Fusione costituisce un'operazione rilevante ai sensi degli articoli 117-*bis* del TUF e 57, comma 2, del Regolamento Emittenti e, quindi, un'operazione di *reverse merger* ai sensi dell'articolo 1.3 del Regolamento di Borsa. A tal riguardo:

- in data 24 settembre 2014 Bastogi ha nominato Integrae SIM S.p.A. quale *sponsor* incaricato, ai sensi dell'articolo 2.10.2 del Regolamento di Borsa, di rilasciare, con riferimento alla Fusione, dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lett. c) e d), del Regolamento di Borsa;
- in data 13 novembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha: *(i)* deliberato l'approvazione del *memorandum* sul sistema di controllo di gestione dal quale risulta che il predetto sistema è tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria di Bastogi e delle società appartenenti al gruppo che ad essa farà capo *post* Fusione (il "**Memorandum**") e *(ii)* attestato il rispetto da parte di Bastogi, *post* Fusione, dei requisiti di cui all'articolo 2.2.1, comma 6, del Regolamento di Borsa;
- in data 19 dicembre 2014, lo *sponsor* ha attestato: *(i)* di non essere venuto a conoscenza di elementi tali da far ritenere, al momento del rilascio della propria dichiarazione, che Bastogi, quale risultante all'esito della Fusione, e le principali società del gruppo che ad essa faranno capo non hanno adottato al proprio interno un sistema di controllo di gestione conforme a quello descritto nel Memorandum (articolo 2.3.4, comma 2, lett. c), del Regolamento di Borsa); e *(ii)* di essersi formato il convincimento che i dati previsionali esibiti nell'ambito del Piano Post Fusione relativamente agli ultimi 3 mesi dell'esercizio 2014 e ai primi 6 mesi dell'esercizio 2015 sono stati determinati da Bastogi dopo attento e approfondito esame documentale delle prospettive economiche e finanziarie di Bastogi, quale risultante all'esito della Fusione, e del gruppo di società che ad essa farà capo (articolo 2.3.4, comma 2, lett. d), del Regolamento di Borsa).

In data 15 ottobre 2014 le Assemblee Straordinarie dei soci di Bastogi e di Raggio di Luna hanno approvato la Fusione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2502 del codice civile. A partire dal 22 ottobre 2014 (data dell'ultima delle iscrizioni al Registro delle Imprese di Milano delle delibere assembleari di approvazione della Fusione) è iniziato a decorrere il periodo di 60 giorni per l'opposizione dei creditori *ex* articolo 2503 del codice civile.

In data 22 dicembre 2014 Bastogi e Raggio di Luna hanno stipulato l'atto di fusione.

Infine, quanto alla ricorrenza del diritto di recesso degli azionisti delle società partecipanti alla Fusione, si segnala quanto segue:

(i) agli azionisti di Bastogi che non hanno concorso all'adozione della deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione non spetta il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile che contempla l'ipotesi di "*modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società.*". Infatti, al fine di dar corso alla Fusione, Bastogi non è tenuta a modificare la clausola dell'oggetto sociale prevista nel proprio statuto. Inoltre, non si verte nell'ipotesi di applicabilità dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile;

(ii) agli azionisti di Raggio di Luna che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione sarebbe spettato il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile, in quanto l'oggetto sociale contenuto nello statuto di Bastogi – società di cui i soci di Raggio di Luna diverranno azionisti per effetto della Fusione – deve considerarsi più ampio dell'oggetto sociale contenuto nello statuto di Raggio di Luna (includendo lo statuto di Bastogi anche attività non contemplate nello statuto di Raggio di Luna). Al riguardo, tutti i soci di Raggio di Luna, mediante comunicazione scritta, hanno: *(a)* dichiarato che non avrebbero esercitato il diritto di recesso agli stessi eventualmente

spettante ai sensi di quanto sopra; e, in ogni caso; *(b)* autorizzato il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna a omettere e non dare corso alla procedura volta a determinare e a far conoscere ai soci di Raggio di Luna il valore di liquidazione delle azioni Raggio di Luna per il caso di recesso.

5.2 Informazioni relative alla procedura per operazioni con parti correlate posta in essere in relazione alla Fusione

Raggio di Luna detiene una partecipazione di controllo pari al 75,472% nel capitale sociale di Bastogi. Pertanto, la Fusione costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del codice civile e del TUF. In particolare, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lett. a) e b), del Regolamento Parti Correlate nonché degli articoli 1.10(a), 1.13 e 1.16(a)(i) delle Procedure Parti Correlate, la Fusione rappresenta un'operazione di maggiore rilevanza.

Il Comitato Parti Correlate è stato pertanto coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e adeguato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al *management* di Bastogi.

Al fine di esprimere un parere sull'interesse di Bastogi al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato Parti Correlate di Bastogi ha individuato quale proprio *advisor* il Prof. Franco Dalla Sega, soggetto indipendente di riconosciuta professionalità in materia di economia e gestione aziendale.

In data 27 giugno 2014 il Prof. Franco Dalla Sega ha rilasciato la propria relazione sui criteri di valutazione da utilizzare nella determinazione del rapporto di cambio della Fusione, individuando un intervallo di valori relativi al rapporto di cambio uniformemente idonei a realizzare l'operazione di Fusione. Delle valutazioni effettuate dal Prof. Franco Dalla Sega si è avvalso anche il Consiglio di Amministrazione di Bastogi.

Sempre in data 27 giugno 2014 il Comitato Parti Correlate, all'unanimità dei suoi componenti, ha espresso motivato parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, all'interesse di Bastogi al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In data 4 luglio 2014 Bastogi ha messo a disposizione del pubblico sul sito proprio *internet* (www.bastogi.com) il documento informativo relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, che è stato predisposto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e che viene incluso mediante riferimento nel presente Documento Informativo ai sensi dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE. Il parere del Comitato Parti Correlate è accluso *sub* Allegato 2 al documento informativo relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate.

5.3 Rapporto di cambio

Le valutazioni per la determinazione del rapporto di cambio relativo alla Fusione sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle entità coinvolte nella Fusione, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati, rispetto alla determinazione del valore assoluto delle stesse entità singolarmente considerate, al fine di determinare un rapporto di cambio congruo. Le valutazioni sono state predisposte secondo una logica *stand alone*, sulla base dell'attuale configurazione e delle prospettive future di ciascuna delle società partecipanti alla Fusione, a prescindere dalle potenziali sinergie derivanti dall'operazione in quanto non quantificabili.

5.3.1 Situazioni patrimoniali di fusione e documentazione di supporto

Il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2013 delle società partecipanti alla Fusione che costituiscono le situazioni patrimoniali di fusione ai

sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del codice civile. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 di Bastogi è stato approvato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi in data 29 aprile 2014 mentre il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 di Raggio di Luna è stato approvato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Raggio di Luna in data 27 giugno 2014.

Al fine di determinare gli elementi economici della Fusione (ivi incluso il rapporto di cambio della Fusione), il Consiglio di Amministrazione di Bastogi si è avvalso del supporto del Prof. Franco Dalla Sega e il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna si è avvalso del supporto del Prof. Maurizio Comoli, *advisor* finanziari indipendenti di riconosciuta professionalità. In data 27 giugno 2014 il Prof. Franco Dalla Sega ha rilasciato la propria relazione sui criteri di valutazione da utilizzare nella determinazione del rapporto di cambio della Fusione, individuando un intervallo di valori relativi al rapporto di cambio uniformemente idonei a realizzare l'operazione di Fusione. Sempre in data 27 giugno 2014 il Prof. Maurizio Comoli ha rilasciato la propria *fairness opinion* sul rapporto di cambio della Fusione, individuando un intervallo di valori rappresentante l'insieme dei rapporti di cambio *fair* per gli azionisti di Raggio di Luna ovvero più significativi ed egualmente congrui.

La documentazione di supporto alla determinazione del rapporto di cambio da parte dei Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna ha compreso, in aggiunta ai bilanci sopra richiamati, tra l'altro, i seguenti documenti:

(i) gli statuti vigenti delle società partecipati alla Fusione;

(ii) i regolamenti dei Warrant Raggio di Luna;

(iii) i bilanci civilistici e consolidati di Bastogi e di Raggio di Luna al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2012, entrambi assoggettati a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A.;

(iv) le informazioni pubbliche relative all'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Bastogi.

A tale riguardo si precisa che nella determinazione del rapporto di cambio i Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna del 27 giugno 2014 hanno fatto proprie le valutazioni effettuate dai rispettivi *advisor* finanziari. Tali valutazioni si sono basate – come peraltro segnalato nella relazione sul rapporto di cambio relativo alla Fusioene redatta da KPMG S.p.A.[7] –sull'informativa contabile e sulla documentazione a disposizione a tale data (in particolare, perizie immobiliari, piano industriale del Gruppo Forumnet ed elementi per la verifica di *impairment test* del settore alberghiero), senza ulteriori analisi di aggiornamento e di *audit* dei dati disponibili. Tale modalità di procedere è stata motivata dalle circostanze che i piani a supporto delle valutazioni del settore alberghiero e dell'intrattenimento avevano un orizzonte temporale congruo e le ipotesi trovavano conforto nei risultati consuntivati nel primo semestre 2014, mentre per il settore immobiliare i singoli *asset* non avevano subito mutamenti tali da ritenere non attendibili i valori delle perizie (come peraltro confermato dalla cessioni immobiliare del Gruppo Brioschi sotto richiamate). Si specifica inoltre che rispetto alle situazioni economiche, finanziarie e patrimoniali al 31 dicembre 2013, nessuna modifica è stata presa in considerazione, fatto salvo quanto desumibile:

(i) dal resoconto intermedio di gestione di Bastogi al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2014;

(ii) dal resoconto intermedio di gestione di Brioschi al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2014;

[7] Nella relazione sul rapporto di cambio della Fusione redatta da KPMG S.p.A. ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile si legge che "*la valutazione effettuata dai Consulenti e fatta propria dagli Organi Amministrativi è basata su scenari alternativi (…) senza alcuna ulteriore analisi, da parte dei Consulenti, dei valori di recupero delle singole attività delle società gravate da un elevato livello di indebitamento*".

(iii) dal comunicato stampa diffuso al mercato in data 23 maggio 2014 da Brioschi avente ad oggetto l'efficacia della Convenzione Brioschi;

(iv) dal comunicato stampa diffuso al mercato in data 27 maggio 2014 da Milanofiori 2000, avente ad oggetto la cessione a terzi dell'immobile denominato "U10" situato nel complesso di Milanofiori Nord;

(v) dalla dinamica dei valori di mercato dei titoli azionari Bastogi e Brioschi fino al 14 maggio 2014, data in cui i Consigli di Amministrazione delle società hanno dato comunicazione al mercato dell'avvio degli approfondimenti e degli adempimenti finalizzati a valutare la possibilità di realizzare la Fusione.

Peraltro, successivamente alla data del 27 giugno 2014 e sino alla Data del Documento Informativo, non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo di Bastogi e di Raggio di Luna tali da incidere sulla determinazione del rapporto di cambio. Infatti, nel periodo in oggetto, come già evidenziato dai dati del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna relativamente al Carve Out al 30 settembre 2014 (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.1, del presente Documento Informativo), non sono intervenuti eventi tali da comportare svalutazioni dell'attivo o modifice e/o variazioni significative del passivo.

Per maggiori informazioni in merito si rimanda alla relazione sui criteri di valutazione alla base della determinazione del rapporto di cambio dell'*advisor* di Bastogi, allegata al documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, disponibile sul sito di Bastogi www.bastogi.com.

5.3.2 Il rapporto di cambio

Nelle rispettive riunioni del 27 giugno 2014 i Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna hanno approvato i seguenti rapporti di cambio:

- n. 2,5 azioni ordinarie Bastogi, senza valore nominale, ogni n. 1 azione ordinaria Raggio di Luna;
- n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna.

Gli azionisti di Raggio di Luna, sulla base del rapporto di cambio, riceveranno, proporzionalmente alla percentuale di partecipazione detenuta da ciascuno nel capitale sociale di Raggio di Luna stessa, complessive n. 101.575.250 azioni di Bastogi.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

I portatori dei Warrant Raggio di Luna, sulla base del rapporto di cambio, riceveranno, proporzionalmente al numero di Warrant Raggio di Luna detenuti da ciascuno di essi, complessivi n. 13.089.850 Warrant Bastogi esercitabili in altrettante azioni Bastogi di nuova emissione.

In data 30 luglio 2014 KPMG S.p.A. ha emesso la propria relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

5.3.3 Metodologie di valutazione utilizzate da Bastogi per la determinazione del rapporto di cambio e difficoltà valutative

Tenuto conto delle caratteristiche delle società partecipanti alla Fusione e della finalità dell'operazione, la scelta dei metodi di valutazione per la determinazione, da parte del Consiglio di Amministrazione di Bastogi, del rapporto di cambio ha dovuto contemperare un duplice ordine di priorità.

In primo luogo, è stata perseguita l'omogeneità dei metodi di valutazione, quale regola generale per la stima di valori effettivi raffrontabili; in secondo luogo, si è proceduto ad individuare

metodi di valutazione adeguati alla situazione concreta delle società interessate alla Fusione, considerando e soppesando ogni specificità interna ed esterna.

Nell'ottica di contemperare entrambe le esigenze, tenuto conto che una delle società partecipanti alla Fusione è controllata dall'altra società e della circostanza che solo una di esse è quotata sul mercato borsistico, è stato ritenuto opportuno affiancare all'informativa desumibile dall'adozione del metodo di valutazione patrimoniale semplice (*Net Asset Value* - NAV) quella desumibile dall'analisi delle quotazioni di mercato del titolo Bastogi.

Tale approccio valutativo è evidentemente finalizzato a tenere in considerazione i diversi elementi disponibili per la stima ed è ispirato ad un principio di equità a tutela delle minoranze azionarie di Bastogi.

In tale ottica, è parso ragionevole riconoscere nella valutazione di Bastogi il valore che gli azionisti di minoranza potrebbero in astratto realizzare sul mercato, sul presupposto che l'attuale valorizzazione di Borsa del titolo incorpori potenzialmente alcuni plusvalori impliciti non adeguatamente apprezzabili mediante l'applicazione della metodologia valutativa patrimoniale semplice.

Sono state pertanto, in sostanza, costruite due analisi: *(i)* una prima analisi, fedele al principio di omogeneità dei criteri valutativi, fondata sull'applicazione del metodo patrimoniale semplice (NAV) sia a Bastogi sia a Raggio di Luna; *(ii)* una seconda analisi condotta valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa e mantenendo ferma la valutazione al NAV di Raggio di Luna (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato).

Il metodo patrimoniale (NAV)

L'analisi patrimoniale, ovvero l'analisi correttiva ed estimativa delle attività e delle passività che compongono il capitale dell'impresa, esprime il valore di un'azienda in funzione del valore attribuibile agli elementi che ne compongono il patrimonio.

L'applicazione del metodo patrimoniale può essere utilmente scomposta nelle seguenti fasi operative:

(i) la determinazione del patrimonio netto contabile;

(ii) la revisione e la correzione dei valori contabili delle attività e delle passività del patrimonio aziendale;

(iii) la riespressione degli elementi attivi non monetari a valori correnti;

(iv) l'attualizzazione delle attività e delle passività finanziarie;

(v) la stima, se del caso, di elementi immateriali specifici.

Con riferimento a quest'ultimo punto, va segnalato che a seconda dell'assenza o meno, nel patrimonio oggetto di valutazione, di elementi immateriali non contabilizzati, ma per i quali è possibile procedere ad una valorizzazione motivata e documentata (intangibili specifici), si distinguono metodi patrimoniali semplici e metodi patrimoniali complessi.

Nelle modalità di applicazione, il metodo patrimoniale assume come punto di partenza il patrimonio netto di bilancio espresso da una situazione patrimoniale contabile.

Da tale grandezza, opportunamente revisionata per garantirne la corrispondenza a corrette regole contabili, si procede a riesprimere a valori correnti (di mercato o di stima) gli elementi attivi non monetari e ad attualizzare le attività e le passività finanziarie a medio lungo termine per le quali possono verificarsi differenze tra tassi negoziati e tassi di mercato.

Nella fattispecie in esame, gli elementi attivi che compongono il patrimonio delle società partecipanti alla Fusione sono perlopiù rappresentati da partecipazioni di controllo in altre

società e da immobili. Tali componenti patrimoniali sono state sottoposte ad analitici processi di stima, anche avvalendosi dell'ausilio di esperti valutatori (in particolare CB Richard Ellis per le valutazioni degli *asset* immobiliari) e di piani di sviluppo elaborati dal *management* delle società.

L'informazione patrimoniale richiede che sulle plusvalenze potenziali che emergono a seguito del descritto processo valutativo vada stimato il carico fiscale figurativo che esse sottendono. Si tratta, in particolare, di anticipare alla data della valutazione valori destinati ad un probabile realizzo in un tempo futuro indefinito.

Analogamente, l'informazione patrimoniale richiede che vengano considerati anche i vantaggi fiscali connessi all'eventuale emersione di minusvalenze potenziali, nella misura in cui sussisteranno redditi attesi.

Al termine del descritto processo valutativo si giunge alla determinazione di una grandezza definita patrimonio netto rettificato.

Nel caso in esame si è adottato il metodo patrimoniale semplice.

In termini applicativi, il procedimento di determinazione del patrimonio netto rettificato secondo il metodo in parola può essere sintetizzato con la seguente formula:

$$\mathbf{K = PNC + \Delta A + \Delta P}$$

dove:

K rappresenta il patrimonio netto rettificato;

PNC rappresenta il patrimonio netto contabile;

ΔA rappresenta il plusvalore/minusvalore delle attività aziendali;

ΔP rappresenta il plusvalore/minusvalore della passività aziendali.

Il metodo delle quotazioni di mercato

Il metodo delle quotazioni di mercato consiste nel riconoscere ad una società un valore pari a quello desumibile dall'andamento del mercato borsistico presso il quale le azioni della medesima sono quotate.

In particolare, il suddetto metodo ipotizza l'efficienza del mercato in cui la società è quotata e si traduce nell'identificazione del suo valore economico in funzione delle quotazioni di Borsa rilevate in un periodo significativo terminante in data prossima a quella di elaborazione della stima.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo, l'esigenza di mitigare le fluttuazioni di breve periodo che tipicamente caratterizzano i mercati finanziari induce, per prassi, ad analizzare le quotazioni in intervalli temporali di diversa ampiezza, selezionando un prezzo puntuale in data antecedente l'annuncio dell'operazione.

In tal modo si riesce a identificare l'ultimo prezzo che non ha risentito dell'effetto sui mercati conseguente alla divulgazione della notizia dell'operazione.

Nel caso di specie sono stati considerati, quali valori di riferimento ai fini della stima, le quotazioni medie del titolo Bastogi ad orizzonti temporali decorrenti a ritroso dal 14 maggio 2014: media a 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi.

Non sono state considerate le quotazioni successive al 14 maggio 2014, giorno di Borsa in cui è stato annunciato al mercato l'avvio degli approfondimenti e degli adempimenti preliminari finalizzati a valutare la possibilità di realizzare la prospettata operazione di Fusione, in quanto si presumono non più rappresentative di valori c.d. *stand alone*.

La valutazione dell'incorporante Bastogi

Seguendo l'impostazione illustrata, la stima del patrimonio netto rettificato (NAV) di Bastogi si è articolata nei seguenti passaggi applicativi:

(i) la determinazione del patrimonio netto contabile consolidato di Bastogi;

(ii) la stima del valore corrente delle componenti patrimoniali di Bastogi al fine di individuare eventuali plusvalori/minusvalori inespressi, al netto del correlato effetto fiscale;

(iii) la stima del plusvalore latente connesso alla riportabilità nel tempo di perdite fiscali pregresse di Bastogi e di società dalla stessa controllate.

Il patrimonio netto consolidato di Bastogi alla data del 31 dicembre 2013, ammonta a 4.578 migliaia di euro.

La stima del valore corrente delle componenti patrimoniali di Bastogi ha evidenziato plusvalori patrimoniali attribuibili:

(i) alle proprietà immobiliari detenute da Frigoriferi Milanesi S.p.A. e da Palazzo del Ghiaccio S.r.l., società interamente controllate da Bastogi;

(ii) all'area di *business* del comparto alberghiero in cui Bastogi opera tramite la controllata H2C Gestioni S.r.l.;

(iii) al valore economico delle perdite fiscali pregresse in capo a Bastogi e a società dalla stessa controllate.

Tramite l'applicazione del metodo del patrimonio netto rettificato il valore dell'incorporante Bastogi ammonta pertanto a 17.679 migliaia di euro, come meglio riepilogato nella tabella che segue:

P.N. CONTABILE BASTOGI AL 31 DICEMBRE 2013	**4.578**
Plusvalori netti sulle proprietà immobiliari	6.738
Plusvalore comparto operativo	4.367
Valore economico perdite pregresse	1.996
P.N. RETTIFICATO BASTOGI AL 31 DICEMBRE 2013	**17.679**

(dati in migliaia di euro)

Con riferimento alla valutazione di Bastogi sulla base dell'applicazione del metodo delle quotazioni di mercato, è stato considerato un arco temporale sufficientemente ampio al fine di neutralizzare per compensazione le fluttuazioni di breve periodo. Tenuto conto del forte apprezzamento a partire dalla fine del mese di gennaio 2014, è stata quantificata, da un lato, la media semplice delle quotazioni di mercato relativa a due orizzonti temporali (3 e 6 mesi solari) e, dall'altro lato, la media semplice delle quotazioni di mercato nel più ampio intervallo temporale di 12 mesi. In entrambi i casi, gli orizzonti temporali di osservazione terminano il 14 maggio 2014.

I valori di Bastogi risultanti dall'applicazione del metodo delle quotazioni di mercato sono sintetizzati nella tabella che segue:

DESCRIZIONE	VALORE BASTOGI
media a 3 mesi	37.112
media a 6 mesi	52.521

VALORE MEDIO 3 – 6 MESI	**44.817**
MEDIA A 12 MESI	**25.726**

(dati in migliaia di euro)

La valutazione dell'incorporanda Raggio di Luna

La valutazione di Raggio di Luna secondo la metodologia patrimoniale semplice (NAV) ha richiesto, in sintesi, la determinazione del patrimonio netto contabile di Raggio di Luna, il calcolo dei valori correnti degli *asset*, l'accertamento di eventuali plusvalenze/minusvalenze e del correlato gravame fiscale, per arrivare a determinare il patrimonio netto rettificato.

Il patrimonio netto contabile di Raggio di Luna alla data del 31 dicembre 2013 ammonta a 167.049 migliaia di euro. Gli elementi patrimoniali che concorrono a formare il patrimonio netto contabile di Raggio di Luna alla data del 31 dicembre 2013 suscettibili di essere riespressi al valore corrente sono rappresentati dalle immobilizzazioni finanziarie e, in particolare, dalle partecipazioni detenute da Raggio di Luna in società controllate.

Tali partecipazioni sono iscritte in bilancio al valore contabile complessivo di 159.028 migliaia di euro, come indicato nella tabella che segue:

Partecipazioni	**Valore contabile** (in migliaia di Euro)	**% partecipazione**
Brioschi	119.362	50,057%
Bastogi	13.342	75,472%
Forumnet	14.016	100%
Sintesi	12.221	100%
Altre Partecipazioni	87	100%

Il valore corrente delle partecipazioni è stato stimato in funzione del valore economico delle società partecipate determinato secondo metodologie differenti a seconda della natura della società oggetto di valutazione e della base informativa disponibile.

Nello specifico, per la stima del valore economico delle partecipazioni sopra indicate sono state adottate le seguenti metodologie:

(i) patrimoniale semplice per Brioschi;

(ii) patrimoniale semplice e delle quotazioni di mercato per Bastogi;

(iii) finanziaria DCF per Forumnet;

(iv) patrimoniale semplice per Sintesi;

(v) patrimoniale semplice per le Altre Partecipazioni.

Nel seguito, per ciascuna partecipazione detenuta da Raggio di Luna, sono riepilogati i risultati ottenuti applicando la metodologia valutativa prescelta.

Per quanto concerne Brioschi il patrimonio netto rettificato, ottenuto sommando al patrimonio netto consolidato di pertinenza del gruppo l'ammontare dei plusvalori netti delle proprietà immobiliari, della partecipazione detenuta in Camabo S.r.l. e del valore economico delle perdite fiscali pregresse, ammonta a 238.450 migliaia di euro, come riepilogato nella tabella che segue:

P.N. contabile Brioschi al 31 dicembre 2013	**121.787**
Plusvalori netti sulle proprietà immobiliari	98.278
Plusvalore netto Camabo Srl	17.475

Valore economico perdite pregresse	910
P.N. rettificato Brioschi al 31 dicembre 2013	**238.450**

(dati in migliaia di Euro)

Tenuto conto della percentuale di partecipazione di Raggio di Luna in Brioschi, pari al 50,057% del capitale sociale, al valore della partecipazione Brioschi è stato applicato un premio per il controllo del 10%, ritenuto ragionevole anche in considerazione della inclusione di fattori che potrebbero giustificare un premio più elevato nella base di valore ottenuta applicando il metodo patrimoniale semplice.

Ciò posto, il valore della partecipazione di Raggio di Luna in Brioschi al 31 dicembre 2013, ottenuto applicando il metodo patrimoniale semplice, ammonta a 131.297 migliaia di euro, come riepilogato nella tabella che segue:

P.N. rettificato Brioschi al 31 dicembre 2013	238.450
Quota di partecipazione di Raggio di Luna (50,057%)	119.361
Premio per il controllo 10%	11.936
Valore partecipazione di Raggio di Luna	**131.297**

(dati in migliaia di Euro)

Tale valore, raffrontato al valore di carico della partecipazione Brioschi in Raggio di Luna, pari a 119.362 migliaia di euro, genera un plusvalore netto di 11.909 migliaia di euro.

Con riferimento a Bastogi, per esigenze di omogeneità valutativa, la stima del valore economico della partecipazione detenuta da Raggio di Luna in Bastogi è stata effettuata sulla base della valutazione attribuita in sede di stima del valore dell'incorporante, come sopra riportato.

Tenuto conto della percentuale di controllo, pari al 75,472%, la stima del valore della partecipazione detenuta da Raggio di Luna in Bastogi è apprezzabile nella misura indicata nella tabella che segue.

Metodologia di valutazione	**Valore Bastogi**	**Valore partecipazione Bastogi**
patrimoniale semplice	17.679	13.342
quotazioni di mercato (media 3/6 mesi)	44.817	33.824
quotazioni di mercato (media 12 mesi)	25.726	19.416

(dati in migliaia di Euro)

Tali valori, raffrontati al valore di carico della partecipazione Bastogi in Raggio di Luna, pari a 13.342 migliaia di euro, e al valore fiscalmente rilevante della medesima, generano i plusvalori netti riepilogati nella tabella che segue.

Metodologia di valutazione	**Valore partecipazione Bastogi**	**Plusvalore netto**
patrimoniale semplice	13.342	**-**
quotazioni di mercato (media 3/6 mesi)	33.824	**20.324**
quotazioni di mercato (media 12 mesi)	19.416	**6.074**

(dati in migliaia di Euro)

La stima del valore della partecipazione totalitaria di Raggio di Luna in Forumnet è stata effettuata applicando la metodologia finanziaria c.d. "Unlevered Discounted Cash Flow" secondo la quale il valore economico di una azienda è stimato in base ai flussi di cassa futuri attualizzati in funzione dell'arco temporale in cui si sono ottenuti.

Tenuto conto della posizione finanziaria netta di Forumnet al 31 dicembre 2013, pari a 16.416 migliaia di euro, nonché della rettifica di 173 migliaia di euro imputabile ad entità non incluse nei flussi attualizzati, il valore economico della partecipazione detenuta da Raggio di Luna in Forumnet è stimato in 34.828 migliaia di euro, come illustrato nella tabella che segue.

unlevered Forumnet	51.417
PFN	16.416
Rettifiche società in liquidazione	173
Valore partecipazione di RDL	**34.828**

(dati in migliaia di Euro)

Tale valore, raffrontato al valore di carico della partecipazione in Forumnet di Raggio di Luna, pari a 14.016 migliaia di euro, genera una plusvalenza netta di 20.526 migliaia di euro.

Per quanto riguarda Sintesi la stima del valore economico è stata effettuata secondo il metodo patrimoniale semplice in considerazione della natura di *holding* immobiliare della società.

Tenuto conto di quanto sopra, il patrimonio netto rettificato di Sintesi, e quindi il valore della partecipazione in essa detenuta da Raggio di Luna, ammonta a 38.341 migliaia di euro, come riepilogato nella tabella che segue:

P.N. contabile Sintesi al 31 dicembre 2013	**6.954**
Plusvalore netto Camabo Srl	12.187
Plusvalore immobiliare	19.200
P.N. rettificato Sintesi al 31 dicembre 2013	**38.341**

(dati in migliaia di Euro)

Tale valore, raffrontato al valore di carico della partecipazione in Sintesi di Raggio di Luna, pari a 12.221 migliaia di euro, genera una plusvalenza al netto degli effetti fiscali di 25.761 migliaia di euro.

L'analisi svolta sulle Altre partecipazioni non ha evidenziato plusvalori/minusvalori patrimoniali, pertanto le Altre partecipazioni sono state considerate, ai fini della valutazione di Raggio di Luna, al valore contabile di iscrizione nel bilancio civilistico al 31 dicembre 2013 di Raggio di Luna, pari a 87 migliaia di euro.

Il valore economico di Raggio di Luna ai fini della Fusione, stimato tramite l'applicazione della metodologia patrimoniale semplice a tutte le componenti patrimoniali (ivi compresa la partecipazione in Bastogi), è pari a 225.245 migliaia di euro, come rappresentato nella seguente tabella.

P.N. CONTABILE RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**167.049**
Plusvalore netto BRIOSCHI	11.909
Plusvalore netto BASTOGI (NAV)	-
Plusvalore netto FORUMNET	20.526
Plusvalore netto SINTESI	25.761
P.N. RETTIFICATO RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**225.245**

(dati in migliaia di euro)

Il valore economico di Raggio di Luna, mantenendo ferma la valutazione al NAV delle componenti patrimoniali ad eccezione della partecipazione del 75,472% in Bastogi e prendendo in considerazione il valore di mercato di Bastogi secondo differenti prospettive temporali dell'andamento del titolo in Borsa, è individuabile in un intervallo tra 231.319 migliaia di euro e 245.569 migliaia di euro.

In particolare, in corrispondenza della valutazione di Bastogi secondo il metodo delle quotazioni medie di mercato a 3 e 6 mesi la composizione del patrimonio netto rettificato di Raggio di Luna è rappresentata nella seguente tabella.

P.N. CONTABILE RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**167.049**
Plusvalore netto BRIOSCHI	11.909
Plusvalore netto BASTOGI (mercato, media 3-6 mesi)	20.324
Plusvalore netto FORUMNET	20.526
Plusvalore netto SINTESI	25.761
P.N. RETTIFICATO RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**245.569**

(dati in migliaia di euro)

In corrispondenza della valutazione di Bastogi desunta dalla media delle quotazioni nei 12 mesi antecedenti al 14 maggio 2014, la composizione del patrimonio netto rettificato di Raggio di Luna è rappresentata nella seguente tabella.

P.N. CONTABILE RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**167.049**
Plusvalore netto BRIOSCHI	11.909
Plusvalore netto BASTOGI (mercato a 12 mesi)	6.074
Plusvalore netto FORUMNET	20.526
Plusvalore netto SINTESI	25.761
P.N. RETTIFICATO RAGGIO DI LUNA AL 31 DICEMBRE 2013	**231.319**

(dati in migliaia di euro)

Sintesi valutative

Sulla base di quanto illustrato e tenuto conto della presenza di *warrant* (si veda di seguito), l'intervallo di congruità del rapporto di cambio tra azioni Bastogi e azioni Raggio di Luna risulta definito dai seguenti limiti.

MIN			MAX
NAV RDL/MKT BASTOGI A 3-6 MESI	NAV RDL/MKT BASTOGI A 3-6-12 MESI	NAV RDL/MKT BASTOGI A 12 MESI	NAV RDL/NAV BASTOGI
2,175 : 1	2,488 : 1	3,575 : 1	5,070 : 1

Nello specifico, tramite l'applicazione del metodo patrimoniale semplice per la stima del valore economico delle società partecipanti alla Fusione, si perverrebbe alla determinazione di un rapporto di cambio di 5,070 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Secondo un approccio ispirato al principio di equità a tutela delle minoranze azionarie di Bastogi, si sono quindi prese in considerazione le indicazioni di valore economico delle società partecipanti alla Fusione desumibili dalle quotazioni di Bastogi in diversi orizzonti temporali terminanti il 14 maggio 2014.

In particolare, sulla base delle quotazioni di mercato di Bastogi rilevate dalla media semplice a 3 e a 6 mesi solari, si perviene alla determinazione di un rapporto di cambio di 2,175 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

La valutazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di mercato medie degli ultimi 12 mesi solari conduce, invece, alla determinazione di un rapporto di cambio di 3,575 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Infine, ad ulteriore integrazione delle osservazioni rilevate, si riporta che sulla base della media semplice a 3, 6 e 12 mesi solari delle quotazioni di mercato di Bastogi si perviene alla determinazione di un rapporto di cambio di 2,488 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Si specifica che ai fini della determinazione del rapporto di cambio si è considerato che a valere sul capitale sociale di Raggio di Luna sono in circolazione n. 5.235.940 *warrant* esercitabili dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015, al prezzo unitario di euro 1,12.

Verificata la convenienza economica all'esercizio dei *warrant*, si è tenuto conto, nella stima del valore economico di Raggio di Luna, sia del corrispettivo complessivo richiesto ai titolari dei *warrant* per l'esercizio degli stessi (5.864 migliaia di euro), sia del valore economico attribuibile alle azioni virtualmente spettanti ai titolari medesimi.

Ciò posto, il rapporto di cambio teorico è stato individuato sulla base della seguente proporzione:

W Raggio di Luna / W BASTOGI x N BASTOGI / N Raggio di Luna

dove:

W Raggio di Luna rappresenta il valore effettivo attribuito a Raggio di Luna;

W BASTOGI rappresenta il valore effettivo attribuito a Bastogi;

N BASTOGI il numero delle azioni della incorporante;

N Raggio di Luna il numero delle azioni della incorporanda.

Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi, dopo aver esaminato i risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie sopra descritte e tenuto conto delle indicazioni del proprio *advisor* finanziario, è quindi pervenuto, anche in un'ottica di tutela delle minoranze azionarie di Bastogi, alla determinazione del rapporto di cambio in n. 2,5 azioni Bastogi ogni n. 1 azione Raggio di Luna.

All'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi del 15 ottobre 2014 che ha approvato la Fusione, l'organo amministrativo ha dichiarato, ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 3, del codice civile, che, tra la data in cui il Progetto di Fusione è stato pubblicato sul sito *internet* della società e depositato presso la sede sociale e la data dell'Assemblea, non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo di Bastogi.

Le difficoltà e i limiti valutativi riscontrati dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi e dalla società di revisione KPMG S.p.A.

Nella determinazione del rapporto di cambio il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha riscontrato alcune difficoltà, con conseguenti limiti valutativi, in parte comuni ai generali procedimenti valutativi, in parte specifiche delle società coinvolte nella Fusione e della particolare situazione dei mercati finanziari.

Come già spiegato nella Relazione degli amministratori di Bastogi redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile, in primo luogo gli amministratori hanno riscontrato una difficoltà riconducibile all'esigenza di contemperare un duplice ordine di priorità: da un lato la finalità di perseguire "*l'omogeneità dei metodi di valutazione, quale regola generale per la stima di valori effettivi raffrontabili*", ma nello stesso tempo "*individuare metodi di valutazione adeguati alla situazione concreta delle società interessate alla Fusione, considerando e soppesando ogni specificità interna ed esterna*".

È stata pertanto condotta una prima analisi, "*fedele al principio di omogeneità dei criteri valutativi, fondata sull'applicazione del metodo patrimoniale semplice (Net Asset Value) sia a Bastogi sia a Raggio di Luna*", data anche la natura dei gruppi coinvolti, di cui uno prevalentemente attivo nel settore immobiliare (Gruppo Raggio di Luna). Il metodo patrimoniale semplice è infatti generalmente applicato nell'ambito delle valutazioni delle società immobiliari, anche di quelle quotate (compresa Brioschi), le cui capitalizzazioni evidenziano attualmente un forte sconto rispetto al *Net Asset Value (NAV)*. Si segnala in questa sede che la valutazione del metodo patrimoniale semplice ha quale limitazione comune a tutti i processi valutativi delle società immobiliari di fondarsi su perizie elaborate da un perito esterno, i cui valori possono in astratto discostare dagli effettivi valori di realizzo.

Successivamente è stata elaborata una seconda analisi "*valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa e mantenendo ferma la valutazione al NAV di Raggio di Luna (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato)*".

Il duplice ordine di analisi è stato seguito per tenere debitamente in conto i seguenti fattori:

(i) la capitalizzazione di Brioschi a sconto rispetto al *NAV*.

(ii) "*solo una* [delle società coinvolte nella Fusione] *è quotata sul mercato borsistico*";

(iii) la valorizzazione di Borsa del titolo Bastogi, espressione di "*alcuni potenziali plusvalori impliciti non adeguatamente apprezzabili mediante l'applicazione della metodologia valutativa patrimoniale semplice*".

Nella valutazione di Bastogi è parso pertanto ragionevole prendere in considerazione, secondo un principio di equità a tutela delle minoranze azionarie, "*il valore che gli azionisti di minoranza avrebbero potuto in astratto realizzare sul mercato*", considerando nella valutazioni le medie a 3-6-12 mesi delle quotazioni del titolo Bastogi nel periodo antecedente alla data dell'annuncio della fase di avvio delle attività preliminari alla Fusione.

Occorre tuttavia considerare che, oltre alle sopracitate considerazioni, nella relazione sul rapporto di cambio redatta da KPMG S.p.A. ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile si rileva come, "*le quotazioni di borsa pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni anche significative a causa della volatilità dei mercati finanziari. Nel caso di specie la significatività delle quotazioni di* [Bastogi] *è influenzata dalla limitata liquidità, dal flottante ridotto e dalla basscapitalizzazione del titolo. Tuttavia l'utilizzo di quotazioni medie relative ad archi temporai sufficientemente estesi consente di attenuare l'effetto di eventuali ampie oscillazioni dei corsi di borsa.*".

5.3.4 Metodologie di valutazione utilizzate da Raggio di Luna per la determinazione del rapporto di cambio e difficoltà valutative

Un principio di omogeneità valutativa ha portato il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna ad applicare, come riferimento iniziale per la determinazione del rapporto di cambio e per la valutazione della società incorporanda Raggio di Luna e della società incorporante Bastogi, il metodo patrimoniale semplice o del *Net Asset Value* (NAV) ad entrambe le entità oggetto dell'operazione.

Una successiva analisi è stata svolta mantenendo ferma la valutazione al NAV di Raggio di Luna (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il

75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato) e valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa.

Questa successiva valutazione che definisce l'intervallo di congruità del concambio (congiuntamente all'analisi dei risultati dell'applicazione della metodologia NAV ad entrambe le entità) è stata considerata necessaria al fine di tenere debitamente conto dei seguenti fattori:

- in primo luogo della circostanza che Bastogi è quotata, mentre Raggio di Luna non lo è, essendo in tal senso necessario almeno prendere in esame i valori di mercato della quotata Bastogi al fine di costruire una base informativa completa;
- in secondo luogo dell'esigenza di garantire il ricevimento di titoli azionari sostanzialmente equivalenti ai soci delle entità coinvolte nella Fusione. In tale contesto è sembrato opportuno riconoscere in qualche misura quanto le minoranze di Bastogi (controllata al 75% circa da Raggio di Luna) potrebbero in astratto realizzare sul mercato tramite la liquidazione delle loro partecipazioni (seppure, in concreto, su un titolo sottile come il titolo Bastogi non è garantita la realizzabilità del valore di quotazione in caso di afflusso contemporaneo di una pluralità di operatori intenzionati a vendere che potrebbero non trovare un acquirente o causare una turbativa del mercato sul singolo titolo con caduta dei prezzi).

Di conseguenza è stata costruita una duplice analisi:

- una prima analisi del tutto fedele al principio di omogeneità dei criteri valutativi fondata sull'applicazione *like for like* del metodo patrimoniale semplice sia a Bastogi che a Raggio di Luna;
- una seconda analisi che prende in considerazione il valore di mercato di Bastogi, costruendo tre scenari al fine di apprezzare in tre differenti prospettive temporali l'andamento del titolo in Borsa, anche in ragione del fatto che esso presenta una variabilità notevole, in particolare nei primi mesi del 2014.

La valutazione dell'incorporanda Raggio di Luna

Come sopra anticipato per la valutazione di Raggio di Luna, società *holding* ed immobiliare, è stato prescelto il metodo patrimoniale semplice o del *Net Asset Value*, avendo la società natura di involucro che assume rilievo economico per gli *asset* detenuti (partecipazioni ed immobili). L'applicazione della metodologia patrimoniale semplice comporta la determinazione del Capitale Netto Rettificato che può utilmente essere scomposta nelle seguenti fasi operative:

a) determinazione del Capitale Netto Contabile della società;

b) calcolo del valore corrente degli *asset*;

c) accertamento di eventuali plusvalenze/minusvalenze e del correlato gravame fiscale;

d) calcolo del Capitale Netto Rettificato.

In ragione di quanto sopra, sono state costruite due ipotesi valutative, una delle quali articolata in tre scenari:

- ipotesi a): la partecipazione in Bastogi detenuta da Raggio di Luna è valorizzata al *Net Asset Value*;
- ipotesi b): la partecipazione in Bastogi detenuta da Raggio di Luna è valutata dando rilievo esclusivo al valore di mercato desunto dalle quotazioni di Borsa, calcolato in tre differenti prospettive temporali che rappresentano tre scenari diversi:

    b.1): media 12 mesi antecedenti il 14 maggio 2014 (data di comunicazione al mercato dell'avvio degli approfondimenti e degli adempimenti finalizzati a valutare la possibilità di realizzare l'operazione di Fusione);

b.2): media 3, 6, 9 e 12 mesi antecedenti il 14 maggio 2014;

b.3): media 3 e 6 mesi antecedenti il 14 maggio 2014.

Nelle diverse ipotesi e scenari sopra indicati sono stati determinati i plusvalori netti delle partecipazioni in Raggio di Luna così come esposto nelle Tavole che seguono (dati in migliaia di euro):

Ipotesi a)				
Valore contabile	Valore corrente	Plus (minus) valori lordi	Fiscalità latente	Plus (minus) valori netti
158.940	217.808	58.868	- 671	58.196

Ipotesi b.1)				
Valore contabile	Valore corrente	Plus (minus) valori lordi	Fiscalità latente	Plus (minus) valori netti
158.940	223.882	64.942	- 671	64.271

Ipotesi b.2)				
Valore contabile	Valore corrente	Plus (minus) valori lordi	Fiscalità latente	Plus (minus) valori netti
158.940	231.808	72.868	- 740	72.128

Ipotesi b.3)				
Valore contabile	Valore corrente	Plus (minus) valori lordi	Fiscalità latente	Plus (minus) valori netti
158.940	238.290	79.350	- 829	78.521

Sulla base dei plusvalori netti attribuiti alle partecipazioni, è stato determinato il valore complessivo di Raggio di Luna, nelle diverse ipotesi e scenari sopra menzionati, così come riportato nelle seguenti Tavole.

Ipotesi a)		
Patrimonio netto RDL	Plus (minus) valori netti	Valore complessivo RDL
167.049	58.196	225.245

Ipotesi b.1)		
Patrimonio netto RDL	Plus (minus) valori netti	Valore complessivo RDL
167.049	64.271	231.320

Ipotesi b.2)		
Patrimonio netto RDL	Plus (minus) valori netti	Valore complessivo RDL
167.049	72.128	239.177

Ipotesi b.3)		
Patrimonio netto RDL	Plus (minus) valori netti	Valore complessivo RDL
167.049	78.521	245.570

La valutazione dell'incorporante Bastogi

In ragione delle esigenze di omogeneità valutativa sopra ricordate e delle finalità delle conseguenti valutazioni (che sono state effettuate nell'ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle entità coinvolte nella Fusione), per Bastogi si è assunto l'identico valore considerato per la stima della partecipazione di Raggio di Luna. Pertanto, anche per Bastogi valgono le due ipotesi valutative costruite nei termini in precedenza chiariti:

- la valorizzazione fondata sul *Net Asset Value*;
- la valutazione al valore di mercato espresso dalla Borsa articolata nei tre scenari di apprezzamento dell'andamento del corso azionario del titolo Bastogi.

Di seguito i risultati delle due ipotesi riferite al 100% del capitale della Società.

Net asset value di Bastogi (migliaia di euro)

PN di Gruppo al 31 dicembre 2013	**4.578**
Plusvalori lordi immobili	8.422
Effetti fiscali teorici sulle plusvalenze (20%)	- 1.684
Plusvalori netti immobili	6.738
Effetto plusvalore latente attività operative	4.367
Surplus asset per perdite fiscali	1.996
PN Gruppo rettificato a valori correnti	**17.678**

Valore di Borsa di Bastogi (capitalizzazione in migliaia di euro)

Periodo di riferimento	Media semplice prezzo	Numero azioni	Media semplice capitalizzazione
a) 14/05/13 - 14/05/14	1,4463165	17.787.594	25.726
b) 14/08/13 - 14/05/14	1,6615492	17.787.594	29.555
c) 14/11/13 - 14/05/14	2,0864186	17.787.594	37.112
d) 14/02/14 - 14/05/14	2,9526563	17.787.594	52.521
		Media 12 mesi (a)	*25.726*
		Media 3, 6, 9 e 12 mesi (a, b, c, d)	*36.229*
		Media 3 e 6 mesi (c, d)	*44.817*

Come si può evincere da quanto sopra riportato la valutazione al NAV di Bastogi conduce al valore di 17,678 milioni di euro, piuttosto distante dal valore riconosciuto dal mercato, in particolare qualora si considerino i valori di Borsa più recenti.

Sintesi valutative

Come in precedenza chiarito, al fine di individuare un intervallo di concambi che si possano ritenere congrui, si è proceduto alla stima del valore di Raggio di Luna e della sua controllata Bastogi. A tale scopo, un principio di omogeneità valutativa ha portato ad applicare come riferimento iniziale il metodo patrimoniale semplice o del *Net Asset Value* ad entrambe le entità oggetto dell'operazione (ipotesi NAV/NAV).

Una successiva valutazione è stata svolta, mantenendo fermo il valore al NAV di Raggio di Luna (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato), valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa (ipotesi NAV/MKT).

Questa successiva analisi che definisce l'intervallo di congruità del concambio (congiuntamente all'analisi dei risultati dell'applicazione della metodologia NAV ad entrambe le entità) è stata considerata necessaria al fine di tenere debitamente conto dei seguenti fattori:

1. in primo luogo della circostanza che Bastogi è quotata, mentre Raggio di Luna non lo è, essendo in tal senso necessario almeno prendere in esame i valori di mercato della quotata Bastogi al fine di costruire una base informativa completa;
2. in secondo luogo dell'esigenza di garantire il ricevimento di titoli azionari sostanzialmente equivalenti ai soci delle entità coinvolte nella Fusione. In tale contesto è sembrato opportuno riconoscere in qualche misura quanto le minoranze di Bastogi (controllata al 75% circa da Raggio di Luna) potrebbero in astratto realizzare sul mercato tramite la liquidazione delle loro partecipazioni (seppure, in concreto, su un titolo sottile come il titolo Bastogi non è garantita la realizzabilità del valore di quotazione in caso di afflusso contemporaneo di una pluralità di operatori intenzionati a vendere che potrebbero non trovare un acquirente o causare una turbativa del mercato sul singolo titolo con caduta dei prezzi). In sostanza si sono costruite due analisi:
   a. una prima del tutto fedele al principio di omogeneità dei criteri valutativi fondata sull'applicazione *like for like* del metodo patrimoniale semplice a Bastogi e Raggio di Luna;
   b. una seconda che prende in considerazione il valore di mercato di Bastogi, costruendo tre scenari al fine di apprezzare in tre differenti prospettive temporali l'andamento del titolo in Borsa, che presenta una variabilità notevole in particolare nei primi mesi del 2014 e, segnatamente:
      - ipotesi NAV/MKT a) media 3 e 6 mesi antecedenti il 14 maggio 2014 (data di comunicazione al mercato dell'avvio degli approfondimenti e degli adempimenti finalizzati a valutare la possibilità di realizzare l'operazione di Fusione);
      - ipotesi NAV/MKT b) media 3, 6, 9 e 12 mesi antecedenti il 14 maggio 2014;
      - ipotesi NAV/MKT c) media 12 mesi antecedenti il 14 maggio 2014.

Sulla base di quanto premesso e tenendo conto della presenza di *warrant* (si veda di seguito), risulta l'intervallo di congruità del concambio per gli azionisti di Raggio di Luna definito dai seguenti limiti.

Intervallo di congruità per gli azionisti Raggio di Luna
(numero dei warrant Bastogi da ricevere
per ciascun Warrant Raggio di Luna posseduto)

Intervallo di congruità del concambio			
Min			*Max*
NAV / MKT a)	NAV / MKT b)	NAV / MKT c)	NAV / NAV
2,176	2,623	3,575	5,070

In definitiva, attraverso l'applicazione del metodo patrimoniale semplice per la stima del valore economico delle società partecipanti alla Fusione si perverrebbe alla determinazione di un rapporto di cambio di 5,070 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Seguendo un approccio ispirato al principio di equità a tutela delle minoranze azionarie di Bastogi, si è ritenuto di prendere in considerazione le indicazioni di valore economico delle società partecipanti alla Fusione desumibili dalle quotazioni del titolo Bastogi in diversi orizzonti temporali terminanti il 14 maggio 2014.

In particolare, sulla base delle quotazioni di mercato di Bastogi rilevate dalla media semplice a 3 e a 6 mesi solari, si perviene alla determinazione di un rapporto di cambio di 2,176 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

La valutazione di Bastogi sulla base delle quotazioni di mercato medie a 3, 6, 9 e 12 mesi solari, conduce, invece, alla determinazione di un rapporto di cambio di 2,623 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Infine, ad ulteriore integrazione delle osservazioni rilevate, si riporta che, sulla base della media degli ultimi 12 mesi delle quotazioni di mercato di Bastogi, si perviene alla determinazione di un rapporto di cambio di 3,575 azioni Bastogi per ogni azione Raggio di Luna.

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio si è inoltre considerato che sono in circolazione n. 5.235.940 Warrant Raggio di Luna esercitabili dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015, al prezzo unitario di euro 1,12.

Verificata la convenienza economica all'esercizio dei *warrant*, si è tenuto conto, nella stima del valore economico di Raggio di Luna, sia del corrispettivo complessivo richiesto ai titolari dei *warrant* per l'esercizio degli stessi (5.864.253 euro), sia del valore economico attribuibile alle azioni virtualmente spettanti ai titolari medesimi.

Ciò posto, l'intervallo di congruità del concambio per i titolari dei Warrant Raggio di Luna risulta il medesimo rispetto al concambio per le azioni.

Intervallo di congruità per gli azionisti Raggio di Luna
(numero di azioni Bastogi da ricevere
per ciascuna azione Raggio di Luna posseduta)

Intervallo di congruità del concambio			
Min			*Max*
NAV / MKT a)	NAV / MKT b)	NAV / MKT c)	NAV / NAV
2,176	2,623	3,575	5,070

Il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna, dopo aver esaminato i risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie sopra descritte e tenuto conto delle indicazioni del proprio *advisor* finanziario, è quindi pervenuto alla determinazione del rapporto di cambio in n. 2,5 azioni Bastogi ogni n. 1 azione Raggio di Luna e in n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna.

All'Assemblea Straordinaria dei soci di Raggio di Luna del 15 ottobre 2014 che ha approvato la Fusione, l'organo amministrativo ha dichiarato, ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 3, del codice civile, che, tra la data in cui il Progetto di Fusione è stato pubblicato sul sito *internet* della società e depositato presso la sede sociale e la data dell'Assemblea, non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo di Raggio di Luna.

Le difficoltà e i limiti valutativi riscontrati dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna e dalla società di revisione KPMG S.p.A.

Analogamente a quanto riscontrato dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi, nella determinazione del rapporto di cambio il Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna ha riscontrato alcune difficoltà, con conseguenti limiti valutativi, in parte comuni ai generali procedimenti valutativi, in parte specifiche delle società coinvolte nella Fusione e della particolare situazione dei mercati finanziari. In particolare tali difficoltà possono essere riconducibili ai seguenti fattori:

In primo luogo gli amministratori hanno riscontrato una difficoltà riconducibile all'esigenza di contemperare un duplice ordine di priorità: utilizzare metodologie omogenee e comparabili, pur tenendo conto delle specificità proprie delle società interessate dalla Fusione.

Come evidenziato nella Relazione illustrativa degli amministratori di Raggio di Luna redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile, "*[i]l principio di omogeneità valutativa ha portato ad applicare come riferimento iniziale il metodo patrimoniale semplice o del Net Asset Value ad entrambe le entità*

oggetto dell'operazione", data anche la natura dei gruppi coinvolti, di cui uno prevalentemente attivo nel settore immobiliare (Gruppo Raggio di Luna). Il metodo patrimoniale semplice è infatti generalmente applicato nell'ambito delle valutazioni delle società immobiliari, anche di quelle quotate (compresa Brioschi), le cui capitalizzazioni evidenziano attualmente un forte sconto rispetto al *Net Asset Value (NAV)*. Si segnala in questa sede che la valutazione del metodo patrimoniale semplice ha quale limitazione comune a tutti i processi valutativi delle società immobiliari di fondarisi su perizie elaborate da un perito esterno, i cui valori possono in astratto discostare dagli effettivi valori di realizzo.

Gli amministratori hanno quindi dovuto tenere debitamente in conto i seguenti fattori:

(i) la capitalizzazione di Brioschi a sconto rispetto a *NAV*;

(ii) la "*circostanza che Bastogi è quotata, mentre Raggio di Luna non lo è*";

(iii) la significatività delle quotazioni di mercato del titolo Bastogi, segnate da una "*variabilità notevole in particolare nei primi mesi del 2014*" in termini di volumi scambiati e di capitalizzazione e da una non facile riconciliazione con l'informativa desumibile dall'adozione del metodo di valutazione patrimoniale semplice.

Nella valutazione di Bastogi è parso pertanto ragionevole prendere in considerazione, secondo un principio di equità a tutela delle minoranze azionarie, "*quanto le minoranze di Bastogi […] avrebbero potuto in astratto realizzare sul mercato tramite la liquidazione delle loro partecipazioni*".

È stata quindi costruita una successiva analisi "*mantenendo ferma la valutazione al NAV di Raggio di Luna (salvo per gli effetti connessi alla valutazione di Bastogi, di cui Raggio di Luna detiene il 75,472%, in base al metodo delle quotazioni di mercato) e valutando Bastogi al valore di mercato espresso dalla Borsa*", considerando nella valutazioni le medie a 3-6-12 mesi delle quotazioni del titolo Bastogi nel periodo antecedente alla data dell'annuncio della fase di avvio delle attività preliminari alla Fusione.

Occorre tuttavia considerare che, oltre alle sopracitate considerazioni, nella relazione sul rapporto di cambio redatta da KPMG S.p.A. ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile si rileva come, "*le quotazioni di borsa pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni anche significative a causa della volatilità dei mercati finanziari. Nel caso di specie la significatività delle quotazioni di* [Bastogi] *è influenzata dalla limitata liquidità, dal flottante ridotto e dalla basscapitalizzazione del titolo. Tuttavia l'utilizzo di quotazioni medie relative ad archi temporai sufficientemente estesi consente di attenuare l'effetto di eventuali ampie oscillazioni dei corsi di borsa.*"

5.4 Condizioni sospensive

5.4.1 Inapplicabilità della disciplina dell'OPA

Per effetto della Fusione, Bastogi verrà a detenere il 50,057% del capitale sociale di Brioschi. Pertanto, la Fusione potrebbe, in astratto e formalmente, rientrare nell'ambito di applicazione dell'articolo 106, comma 1, del TUF, con conseguente obbligo in capo a Bastogi *post* Fusione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni Brioschi non già detenute da Bastogi.

In relazione a tali fattispecie, in data 23 maggio 2014 i soci di Raggio di Luna e Bastogi hanno formulato a Consob un apposito quesito circa l'applicabilità dell'esenzione di cui agli articoli 106, comma 5, lett. b) del TUF e 49, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti (c.d. esenzione per "trasferimenti infragruppo"), con conseguente assenza di alcun obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Brioschi non detenute da Bastogi *post* Fusione. Il quesito è stato integrato con ulteriori dati e informazioni in data 4 luglio 2014.

5.4.2 Rapporti con le banche finanziatrici

Per effetto della Fusione, Raggio di Luna verrà meno quale autonomo soggetto giuridico, con la conseguenza che le società precedentemente controllate da quest'ultima diverrebbero controllate da Bastogi (che, a sua volta, cesserebbe di essere partecipata da Raggio di Luna). Tale circostanza assumeva, in linea di principio, rilevanza con riferimento a talune previsioni contrattuali di rapporti di finanziamento e/o di garanzia accessori riguardanti Raggio di Luna, Sintesi (società direttamente controllata da Raggio di Luna) e Bastogi in vigore alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione di Bastogi e di Raggio di Luna, ai sensi delle quali, a vario titolo, il mutamento dei rapporti di controllo tra Raggio di Luna e Sintesi e/o Raggio di Luna e Bastogi necessitava di un preventivo consenso delle rispettive banche finanziatrici (*i.e.* UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Banca Popolare di Milano S. c. a r.l.).

Nel contesto delle negoziazioni già in essere con le rispettive banche finanziatrici al fine di definire taluni ulteriori aspetti dei relativi rapporti di finanziamento, le suddette società hanno richiesto a UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Banca Popolare di Milano S. c. a r.l. il consenso a procedere con la Fusione, come previsto ai sensi dei relativi contratti allora vigenti.

5.4.3 Condizioni sospensive della Fusione

Per le ragioni sopra esposte, il perfezionamento della Fusione è stato sospensivamente condizionato alle circostanze che:

(i) Consob confermi che in conseguenza della Fusione non sorga alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto su azioni Brioschi (società le cui azioni sono quotate sul MTA) in capo ad alcuno degli attuali soci di Raggio di Luna ovvero in capo a Bastogi (anche per effetto dell'applicazione dell'esenzione di cui agli articoli 106, comma 5, lett. b) del TUF e 49, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti – c.d. esenzione per "trasferimenti infragruppo"); tale condizione sospensiva è prevista dall'articolo 10.3(i) del Progetto di Fusione;

(ii) UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Banca Popolare di Milano S. c. a r.l., quali banche creditrici di Sintesi, di Bastogi e, in virtù di rapporti di garanzia, di Raggio di Luna, prestino il relativo assenso alla Fusione, ciascuna per quanto di rispettiva competenza ed ai sensi del relativo contratto e con le medesime banche, per quanto di competenza, vengano formalizzati gli ulteriori accordi, attualmente in fase di negoziazione, per la definizione di taluni ulteriori aspetti e modifiche ai rapporti di finanziamento in essere su Sintesi e Bastogi; tale condizione sospensiva è prevista dall'articolo 10.3(ii) del Progetto di Fusione.

Alla Data del Documento Informativo:

(a) con riferimento alla condizione sospensiva di cui al precedente punto (i), si segnala che in data 20 ottobre 2014 Consob, in risposta al quesito posto a tal fine, ha confermato che (1) il superamento della soglia del 30% da parte di Bastogi nel capitale sociale di Brioschi all'esito della Fusione non comporta il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto su azioni Brioschi e (2) il superamento della soglia del 30% da parte dei soci di Raggio di Luna appartenenti alla famiglia Cabassi nel capitale sociale di Bastogi all'esito della Fusione non comporta il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto su azioni Bastogi, stante in entrambi i casi l'applicabilità degli articoli 106, comma 5, lett. b) del TUF e 49, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti in forza dei quali sono esentati dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto i trasferimenti cd. "infragruppo" ovvero posti in essere tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione;

(b) con riferimento alla condizione sospensiva di cui al precedente punto (ii), si segnala che tra il 14 e il 15 ottobre 2014 le banche creditrici di Sintesi, di Bastogi e, in virtù di

rapporti di garanzia, di Raggio di Luna hanno prestato il proprio consenso alla Fusione nonché a talune modifiche ai rapporti di finanziamento in essere con Sintesi e Bastogi (in relazione a tali modifiche cfr. il Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1, 8.1.1.2 e 8.2.3.1, del presente Documento Informativo.

Pertanto, alla Data del Documento Informativo entrambe le condizioni sospensive a cui era subordinata la Fusione si sono avverate.

5.4.4 Data a decorrere dalla quale le operazioni di Raggio di Luna sono imputate, anche ai fini contabili e fiscali, al bilancio di Bastogi

Gli effetti della Fusione nei confronti dei terzi ai sensi dell'articolo 2504-*bis,* comma 1, del codice civile decorreranno – ferma la necessità della previa iscrizione dell'atto di fusione presso il competente Registro delle Imprese ai sensi dell'articolo 2504 del codice civile – dal giorno 1 gennaio 2015 (oppure dal primo giorno lavorativo successivo all'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese per il solo caso in cui non si riuscisse a dare corso a tale adempimento entro il 1 gennaio 2015). Dalla medesima data sopra indicata decorreranno anche gli effetti contabili e fiscali della Fusione.

Con riferimento ai profili contabili si segnala che l'operazione di Fusione si configura come una particolare forma di aggregazione aziendale che coinvolge imprese sotto il controllo comune, sia prima che dopo l'aggregazione, ovvero una "*business combination under common control*". Tali tipi di aggregazioni sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3. Ne consegue che, in assenza di riferimenti specifici a principi o interpretazioni IFRS, si debbano applicare i principi statuiti in termini generali; in particolare, è ragionevole ritenere che la selezione del principio contabile più idoneo da applicare debba essere effettuata nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 8 "Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors". Trattandosi di operazioni compiute all'interno dello stesso gruppo, la scelta del criterio di contabilizzazione si ritiene debba quindi privilegiare la continuità di valori rispetto al bilancio consolidato della società controllante Raggio di Luna. In tal senso quindi gli effetti dell'integrazione della società incorporanda, Raggio di Luna, nella società incorporante, Bastogi, sono rilevati in continuità di valori (con riferimento a Bastogi) rispetto a quelli rilevati nel bilancio consolidato di Raggio di Luna.

5.5 Motivazioni della Fusione

La Fusione ha quali principali motivazioni le seguenti:

(i) la patrimonializzazione di Bastogi;

(ii) la semplificazione dell'assetto partecipativo del Gruppo Raggio di Luna e del Gruppo Bastogi; e

(iii) il miglioramento nella gestione delle attività sociali mediante la razionalizzazione delle strutture di *staff*.

Mediante l'incorporazione di Raggio di Luna, e della conseguente acquisizione da parte di Bastogi delle partecipazione ad oggi detenute da Raggio di Luna nel capitale sociale di Brioschi, Forumnet Holding S.p.A. e Sintesi, Bastogi rafforzerà la propria struttura patrimoniale.

L'incremento delle dimensioni di Bastogi potrà dare maggior visibilità allo sforzo imprenditoriale del Gruppo Post Fusione, con conseguenti potenziali benefici in termini di attenzione da parte di investitori internazionali e *partner* finanziari. Questo permetterà di attirare con più facilità risorse da poter destinare allo sviluppo delle attività e agli investimenti correlati.

Inoltre, la Fusione permetterà di ottimizzare i flussi finanziari grazie alle potenziali sinergie derivanti da settori di attività con profili diversi di investimento e rendimento: il settore immobiliare con investimenti più elevati e ritorni a medio lungo termine; i settori

dell'intrattenimento, dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera con investimenti più moderati e ritorni a breve termine, caratterizzati da differenti andamenti stagionali.

Dall'ottimizzazione delle risorse generate potrebbe derivare un ulteriore accrescimento della scala dimensionale del Gruppo Post Fusione, con conseguenti vantaggi competitivi, e un miglioramento delle condizioni di accesso al mercato dei capitali.

Ulteriore effetto della Fusione è la semplificazione degli assetti proprietari delle società coinvolte e in particolare del relativo accorciamento della catena partecipativa di Bastogi. Attualmente Bastogi è controllata da Raggio di Luna, che detiene il 75,472% del capitale sociale di Bastogi. Ad esito della Fusione, Bastogi sarà direttamente partecipata dai soci attuali di Raggio di Luna ai quali verranno assegnate, secondo il rapporto di cambio, azioni Bastogi.

La Fusione permetterà inoltre un miglioramento nella gestione delle attività sociali mediante la razionalizzazione delle strutture di *staff*. Con l'accorciamento della catena societaria e l'integrazione dei diversi settori di attività si potrà, in particolare, ottenere una riduzione dei costi di *holding*, nonché sfruttare le opportunità derivanti dalle potenziali sinergie tra le diverse linee di *business*, tramite la condivisione delle migliori pratiche interne e la ridefinizione dei perimetri di attività.

5.6 Informazioni relative all'azionariato di Bastogi *post* Fusione

5.6.1 Azionariato rilevante e assetto di controllo di Bastogi e di Raggio di Luna

Alla Data del Documento Informativo, sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, l'azionariato di Bastogi è il seguente:

Soci	Percentuale sul capitale
Raggio di Luna	75,472%
Flottante	24,528%
Totale soci	**100%**

Bastogi è sottoposta al controllo di diritto da parte di Raggio di Luna ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1), del codice civile. Bastogi non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del codice civile.

Alla Data del Documento Informativo l'azionariato di Raggio di Luna è il seguente:

Soci	Percentuale sul capitale
Matteo Giuseppe Cabassi	28,231%
Marco Roberto Cabassi	26,016%
Mariagabriella Cabassi	19,065%
Maria Chiara Cabassi	19,065%
Paolo Andrea Colombo	7,623%
Totale soci	**100%**

Nessuno dei soci di Raggio di Luna controlla la società.

5.6.2 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Bastogi a seguito della Fusione

Tenuto conto del rapporto di cambio della Fusione e assumendo che, antecedentemente la data di efficacia della Fusione, non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Bastogi e di Raggio di Luna, l'assetto azionario di Bastogi *post* Fusione sarà il seguente:

Soci	Percentuale sul totale delle azioni in circolazione incluse le azioni proprie*

Soci	Percentuale sul totale delle azioni in circolazione incluse le azioni proprie*
Matteo Giuseppe Cabassi	24,02%
Marco Roberto Cabassi	22,14%
Mariagabriella Cabassi	16,22%
Maria Chiara Cabassi	16,22%
Paolo Andrea Colombo	6,49%
Flottante	3,66%
Azioni proprie	11,25%
Totale	**100%**
** Le percentuali indicate nella presente tabella non tengono conto degli effetti dell'eventuale esercizio dei Warrant Bastogi. I Warrant Bastogi saranno esercitabili esclusivamente dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015.*	

Nessuno dei principali azionisti di Bastogi *post* Fusione disporrà di diritti di voto diversi da quelli attribuiti, ai sensi di legge e di statuto, dalle azioni Bastogi in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

Nessuno degli azionisti di Bastogi *post* Fusione eserciterà il controllo su Bastogi ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

5.6.3 Effetti della Fusione su patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF

Alla Data del Documento Informativo, sulla base di informazioni pubbliche, non risultano in essere patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF aventi ad oggetto Bastogi o Raggio di Luna.

5.7 Informazioni riguardanti le azioni da assegnare nell'ambito della Fusione e da ammettere alla negoziazione

5.7.1 Descrizione delle azioni da assegnare in concambio nell'ambito della Fusione

Nell'ambito della Fusione ai soci di Raggio di Luna verranno assegnate, proporzionalmente alla percentuale di partecipazione detenuta da ciascuno di essi nel capitale sociale di Raggio di Luna, complessive n. 101.575.250 azioni ordinarie Bastogi di nuova emissione prive di indicazione del valore nominale (le "**Azioni Bastogi in Concambio**") sulla base del rapporto di cambio di n. 2,5 azioni ordinarie Bastogi ogni n. 1 azione ordinaria Raggio di Luna.

Le Azioni Bastogi in Concambio saranno negoziate sul MTA e avranno il medesimo codice ISIN attribuito alle azioni ordinarie Bastogi attualmente in circolazione (ovvero il codice ISIN IT0004412497).

Le Azioni Bastogi in Concambio avranno data di godimento identica a quella delle azioni Bastogi in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

Si ricorda inoltre che, per effetto della Fusione, Bastogi emetterà complessivi n. 13.089.850 Warrant Bastogi che verranno assegnati ai portatori dei Warrant Raggio di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione, in sostituzione dei Warrant Raggio di Luna, nel rapporto di n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna detenuto. I Warrant Bastogi non saranno negoziati su alcun mercato regolamentato. Le azioni Bastogi emesse in caso di esercizio dei Warrant Bastogi saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. Per ulteriori informazioni in relazione ai Warrant Bastogi si rinvia al precedente Paragrafo 5.1 del presente Documento Informativo.

5.7.2 Legislazione in base alla quale saranno emesse le Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio saranno emesse in base alla legislazione italiana.

5.7.3 Caratteristiche delle Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio saranno nominative, indivisibili e liberamente trasferibili.

Le Azioni Bastogi in Concambio verranno assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al Decreto Legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione.

5.7.4 Valuta di emissione delle Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio saranno emesse in euro.

5.7.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio avranno le medesime caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali delle azioni ordinarie Bastogi già in circolazione.

In particolare, ciascuna azione ordinaria Bastogi attribuisce il diritto di voto (nella misura di un voto per ciascuna azione) in tutte le Assemblee Ordinarie e Straordinarie dei soci di Bastogi nonché gli altri diritti amministrativi e patrimoniali secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto di Bastogi il capitale sociale può essere aumentato con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei soci che, a tal fine, può anche conferire al Consiglio di Amministrazione apposita delega *ex* articolo 2443 del codice civile. Nel caso in cui la deliberazione di aumento di capitale lo preveda, i conferimenti possono avere ad oggetto beni diversi dal denaro e dai crediti, nel rispetto delle norme di legge. Ai sensi dell'articolo 9 dello statuto di Bastogi l'Assemblea dei soci può deliberare la creazione e l'emissione di categorie di azioni fornite di diritti diversi rispetto ai diritti spettanti alle azioni ordinarie Bastogi (ivi comprese azioni prive del diritto di voto o con diritto di voto limitato). Ai sensi dell'articolo 37 dello statuto di Bastogi gli utili netti risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea dei soci, previo accantonamento alla riserva legale ai sensi di legge, sono distribuiti come da deliberazione assembleare. Infine, ai sensi dell'articolo 38 dello statuto di Bastogi in caso di scioglimento della società l'Assemblea dei soci stabilisce le modalità e i criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione e nomina uno o più liquidatori, determinandone poteri e compensi.

In caso di aumento del capitale sociale, i possessori di azioni Bastogi avranno il diritto di opzione sulle azioni Bastogi di nuova emissione, salva diversa delibera dell'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi, conformemente a quanto previsto dall'articolo 2441 del codice civile.

Alla Data del Documento Informativo non esistono altre categorie di azioni Bastogi diverse dalle azioni ordinarie Bastogi.

5.7.6 Deliberazioni in virtù delle quali saranno emesse le Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio verranno emesse in virtù della delibera del 15 ottobre 2014 mediante la quale l'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi, tra l'altro, ha approvato la Fusione e l'aumento del capitale sociale a servizio della Fusione per massimi euro 36.391.015,00 mediante emissione delle Azioni Bastogi in Concambio.

5.7.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio verranno messe a disposizione degli azionisti di Raggio di Luna, in regime di dematerializzazione e per il tramite di intermediari autorizzati, a partire dalla data di efficacia della Fusione (ove tale data cada in un giorno di Borsa aperta) ovvero dal

primo giorno di Borsa aperta successivo a tale data, con tempi e modalità che saranno resi noti mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

5.7.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni Bastogi in Concambio

Lo statuto di Bastogi che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione non stabilisce alcuna disciplina particolare con riferimento all'acquisto ovvero al trasferimento delle azioni ordinarie Bastogi. Pertanto, alla data di inizio delle negoziazioni, le Azioni Bastogi in Concambio saranno liberamente trasferibili.

5.7.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuale in relazione alle Azioni Bastogi in Concambio

Le Azioni Bastogi in Concambio saranno assoggettate, al pari delle azioni ordinarie Bastogi già in circolazione, alle norme previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra i quali il Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e di offerte pubbliche di vendita.

5.7.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni Bastogi nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le azioni Bastogi non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

5.7.11 Regime fiscale

Sulla base della normativa applicabile, in particolare dell'articolo 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917, dal punto di vista fiscale la Fusione è un'operazione neutra. Essa comporta quindi la continuità dei valori fiscalmente riconosciuti in capo alla società incorporante Bastogi rispetto a quelli anteriori a tale operazione. Ne consegue che la Fusione non determina la realizzazione di plusvalenze o di minusvalenze rilevanti.

Le informazioni fornite di seguito riassumono il regime fiscale relativo alle Azioni Bastogi in Concambio ai sensi della legislazione italiana vigente ed applicabile alla Data del Documento Informativo, come di recente modificata dal D.L. 24 aprile 2014 n. 66, convertito con Legge 23 giugno 2014 n. 89 (il "**D.L. 66/2014**").

Il regime fiscale relativo alle Azioni Bastogi in Concambio è basato sulla legislazione e la prassi vigenti ed applicabili alla Data del Documento Informativo ma non si può escludere che in futuro vengano approvati provvedimenti legislativi che potrebbero modificare – in tutto o in parte – il regime fiscale di seguito descritto, eventualmente anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi una tale eventualità, Bastogi non provvederà ad aggiornare il presente Documento Informativo per dare conto delle modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in esso contenute non fossero più valide.

In ogni caso, quanto segue non intende costituire un'analisi esauriente del regime fiscale delle Azioni Bastogi in Concambio e non intende analizzare il regime applicabile a tutte le possibili categorie di investitori. Si invitano pertanto gli investitori a consultare i loro consulenti al fine di conoscere nel dettaglio il regime fiscale proprio delle Azioni Bastogi in Concambio e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni Bastogi in Concambio (dividendi o riserve).

5.7.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 5.7.11, i termini di seguito definiti hanno il significato riportato.

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

"**Partecipazioni Non Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

5.7.11.2 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni Bastogi in Concambio saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia che sono quotate in mercati regolamentati italiani. Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, che sono immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni Bastogi in Concambio), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-*ter* del D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973 (il "**D.P.R. 600/1973**"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Detta imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 213 del 24 giugno 1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni Bastogi in Concambio.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Bastogi in Concambio possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**"). Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il "**D.M. 2 aprile 2008**") - in attuazione dell'articolo 1, comma 38, della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 - ha determinato la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma

l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

Nel caso in cui le Azioni Bastogi in Concambio costituenti Partecipazione Non Qualificata siano immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7, D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 ("**D.Lgs. 461/1997**"), i dividendi non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Bastogi in Concambio relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare, per dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(iii) Società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito il "TUIR"), società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, nonché dai soggetti passivi dell'imposta sulle società ("**IRES**") di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia, tra l'altro, da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati e *trust* che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

(a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (*e.g.*, società in nome collettivo, società in accomandita semplice e società semplici) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare, in caso di dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio;

(b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (*e.g.*, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile

complessivo del percipiente, soggetto ad aliquota ordinaria, limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società, quali banche e imprese di assicurazioni, e a certe condizioni, concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio (gli "**O.I.C.R.**"), non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni Bastogi in Concambio sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'articolo 74, comma 1, TUIR.

(vi) Fondi pensione italiani

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'articolo 17 del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252 ("**D.Lgs. 252/2005**"), non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. Ai sensi del D.L. 66/2014, per il periodo d'imposta 2014, l'imposta sostitutiva sul risultato complessivo annuo di gestione è incrementata all'11,5%.

(vii) O.I.C.R. italiani, diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari, di cui all'articolo 73, comma 5-quinquies, del TUIR

I dividendi percepiti da O.I.C.R. italiani soggetti a vigilanza e da O.I.C.R. con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-*bis* del Decreto Legge 30 settembre 1983 n. 512*,* soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies,* del TUIR, diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'articolo 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994 (la "**Legge 86**") e dalle società italiane di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le "**SICAF Immobiliari**" e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, gli "**O.I.C.R. Immobiliari**"), non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il "**D.L. 351/2001**") - convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003 (il "**D.L. 269/2003**"),

convertito con modificazioni in Legge 326/2003 - e dell'articolo 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014, n. 44, i dividendi percepiti da O.I.C.R. immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali italiani che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni Bastogi in Concambio per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Per quanto concerne le distribuzioni che siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, vedasi il paragrafo che segue.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni Bastogi in Concambio per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'articolo 27-*ter* del D.P.R. 600/1973. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi - diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, di cui si dirà oltre - hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-*ter*, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente (a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata

l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; (b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge. L'Amministrazione finanziaria italiana, a tali fini, ha concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli, con le relative istruzioni, che i non residenti in Italia possono utilizzare per la domanda di rimborso del, per l'esonero dal o per l'applicazione dell'aliquota ridotta di, prelievo sui redditi loro corrisposti in forza delle Convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi stipulate dall'Italia. L'attestazione dell'autorità fiscale estera contenuta nei citati modelli ha validità a decorrere dalla data di rilascio fino al termine del periodo d'imposta indicato nel modello, sempre che le condizioni ivi dichiarate permangano per la durata del medesimo periodo.

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 ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR e (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanza, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'articolo 1, comma 68, della Legge 24 dicembre 2007, n. 244, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Tuttavia, si ritiene utile rilevare che con Circolare n. 32/E dell'8 luglio 2011, l'Agenzia delle Entrate ha chiarito che – in ottemperanza ai principi di diritto recati dalla sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 19 novembre 2009, causa C-540/07 – l'imposta sostitutiva dell'1,375% dovrebbe trovare applicazione anche con riferimento ai dividendi derivanti da utili formatisi fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 ed erogati a partire dal 1° gennaio 2008. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni Bastogi in Concambio tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e

successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni Bastogi in Concambio tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n. 96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società *(a)* che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva, *(b)* che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, *(c)* che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e *(d)* che detiene una partecipazione diretta nell'emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni Bastogi in Concambio la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. L'Amministrazione finanziaria italiana, a tali fini, con il Provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 ha approvato i modelli, con le relative istruzioni, che i non residenti in Italia possono utilizzare per la domanda di rimborso o per l'esonero dall'imposta italiana in forza della Direttiva n. 435/90/CEE. L'attestazione dell'autorità fiscale estera contenuta nel citato modello ha validità annuale a decorrere dalla data di rilascio dell'attestazione di residenza fiscale, a condizione che permangano tutti i requisiti richiesti.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

5.7.11.3 Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte di Bastogi – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (le "**Riserve di Capitale**").

(a) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del D.Lgs. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'amministrazione finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono Azioni Bastogi in Concambio nell'esercizio di attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato *infra*.

(c) Fondi pensione italiani

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'articolo 17 del D.Lgs. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 11% (11,5% per il periodo d'imposta 2014). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

(d) O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) e da O.I.C.R. con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-*bis* del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512*,* soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies,* del TUIR, non dovrebbero essere soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi.

(e) O.I.C.R. Immobiliari italiani

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.R. Immobiliari italiani a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale non dovrebbero essere soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali italiani che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(f) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(g) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo (b).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, vedasi il precedente paragrafo sub (f).

5.7.11.4 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso delle Azioni Bastogi in Concambio

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Azioni Bastogi in Concambio sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o meno.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate a titolo oneroso conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente parzialmente. Il D.M. 2 aprile 2008 – in attuazione dell'articolo 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007, n. 244 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni (nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni) che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

(a) Regime dichiarativo: in base a tale regime nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è applicata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (ai sensi del D.L. 66/2014, per l'anno 2014, da computare in misura ridotta al 76,92%, per minusvalenze realizzate fino al 30 giugno 2014), ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, in misura ridotta (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata). Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

(b) Regime del risparmio amministrato (opzionale): tale regime può trovare applicazione a condizione che *(i)* le Azioni Bastogi in Concambio siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e *(ii)* l'investitore opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'ammontare dell'imposta sostitutiva dovuta con aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le quote sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, in misura ridotta *(a)* al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e *(b)* al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata

dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(c) Regime del risparmio gestito (opzionale): presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, l'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta maturati nel periodo e dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, in misura ridotta *(a)* al 76,92%, per risultati negativi di gestione rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, e *(b)* al 48,08%, per risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011), in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate ai sensi dell'articolo 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di Azioni Bastogi in Concambio concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'articolo 86, comma 4, del TUIR, nel caso in cui le Azioni Bastogi in Concambio siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Secondo quanto

chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni Bastogi in Concambio sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni Bastogi in Concambio cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni Bastogi in Concambio concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate. Ai sensi dell'articolo 86, comma 4, del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del TUIR (recante il regime cd. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del TUIR (incluse le Azioni Bastogi in Concambio) non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

(a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;

(b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

(c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-*bis* del TUIR;

(d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

Ai fini della verifica della sussistenza dei requisiti di cui ai punti (a) e (b), l'Agenzia delle Entrate ha precisato che, in caso di fusione, alle azioni date in concambio (quali le Azioni Bastogi in Concambio) si trasmettono sia il precedente periodo di possesso sia la precedente classificazione in bilancio delle azioni oggetto di concambio (cfr. Circolare Agenzia delle Entrate n. 36/E del 4 agosto 2004).

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni Bastogi in Concambio cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad Azioni Bastogi in Concambio che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione *(i)* si applica con riferimento alle Azioni Bastogi in Concambio acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma *(ii)* non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad Azioni Bastogi in Concambio deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005 n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000,00 euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007.

Inoltre, in relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad Azioni Bastogi in Concambio deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 1, comma 4, del Decreto Legislativo 24 settembre 2002 n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002 n. 265, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da cessioni su partecipazioni immobilizzate, risulti superiore a 5.000.000,00 euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente (non *Ias-adopter*) dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di Azioni Bastogi in Concambio concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.), sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani

Le plusvalenze relative ad Azioni Bastogi in Concambio detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'articolo 17 del D.Lgs. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11% (11,5% per il periodo d'imposta 2014).

(vi) O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) e da O.I.C.R. con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-*bis* del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies* del TUIR, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi.

(vii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del D.L. 269/2003, e dell'articolo 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni Bastogi in Concambio, conseguiti da OICR immobiliari italiani, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non sono soggetti ad imposte sui redditi in capo ai suddetti organismi di investimento. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali italiani che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, vedasi il paragrafo che segue.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni, che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate, in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se le partecipazioni sono ivi detenute.

Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la sussistenza dei requisiti per l'esenzione.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi secondo le regole ordinarie, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Tuttavia, tali plusvalenze non sono soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'articolo 13, comma 5, del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

5.7.11.5 Imposta sulle successioni e donazioni

Ai sensi del Decreto Legge 3 ottobre 2006 n. 262, convertito nella Legge 24 novembre 2006 n. 286, il trasferimento gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, di titoli - quali le Azioni Bastogi in Concambio - è generalmente sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

(i) 4%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari il coniuge e i parenti in linea retta, sul valore complessivo dei beni oggetto di donazione o successione che ecceda euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

(ii) 6%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale fino al terzo grado, sul valore complessivo dei beni oggetto della donazione o successione. Nell'ipotesi in cui la successione o la donazione abbiano come beneficiari fratelli e sorelle, l'imposta sul valore dei beni oggetto di donazione o successione sarà dovuta sull'importo che ecceda euro 100.000 per ciascun beneficiario;

(iii) 8%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari qualsiasi altro soggetto diverso da quelli precedentemente indicati.

Se il beneficiario dei trasferimenti è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi di legge, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di euro 1.500.000.

5.7.11.6 Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007 convertito in Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 è stata abrogata. A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, a normativa vigente alla Data del Documento Informativo, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: *(i)* gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a euro 200; *(ii)* le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a euro 200 solo in "caso d'uso", enunciazione o a seguito di registrazione volontaria.

5.7.11.7 Imposta di bollo sul deposito titoli

L'articolo 13, commi 2-*bis* e 2-*ter*, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972 n. 642, e le relative note 3-*bis* e 3-*ter* dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani

alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le Azioni Bastogi in Concambio.

Il comma 2-*ter* dell'articolo 13 della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

Se le comunicazioni alla clientela sono inviate periodicamente nel corso dell'anno, l'imposta di bollo dovuta è rapportata al periodo rendicontato.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti o strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia. Per espressa previsione normativa, invece, l'imposta di bollo non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute ed emesse dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Inoltre, non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012, per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642.

Le modalità di attuazione dell'imposta di bollo sul deposito titoli sono contenute nel Decreto 24 maggio 2012 del Ministero dell'Economia e delle Finanze (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 1 giugno 2012, n. 127, Serie Generale).

5.7.11.8 Imposta sugli strumenti finanziari detenuti all'estero

Ai sensi dell'articolo 19, comma 18, D.L. n. 201/2011, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono strumenti finanziari – quali le Azioni Bastogi in Concambio - al di fuori del territorio dello Stato sono soggetti ad un'imposta applicata, a decorrere dal 2014, con aliquota dello 0,2%. Tale imposta si applica sul valore di mercato rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenute le attività finanziarie, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento o – in sua assenza – sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari detenuti all'estero. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso.

Sono escluse dall'ambito di applicazione di tale disposizione le attività finanziarie – quali le Azioni Bastogi in Concambio – detenute all'estero, ma che sono amministrate da intermediari finanziari italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo sul deposito titoli di cui al Paragrafo 5.7.11.7) e le attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, superare l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tale attività, l'imposizione esclusiva nel paese

di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

Il versamento dell'imposta è effettuato in un'unica soluzione entro il termine del versamento a saldo delle imposte sui redditi derivanti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta di riferimento.

Le modalità di attuazione dell'imposta sugli strumenti finanziari detenuti all'estero sono contenute nel Provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate 5 giugno 2012.

5.7.11.9 Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin tax")

La Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (Legge di stabilità 2013) ha introdotto, all'articolo 1, commi da 491 a 500, un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta si applica generalmente, e fatte salve alcune esclusioni/esenzioni, *inter alia*, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti (i.e. aventi sede legale) in Italia o di strumenti o titoli rappresentativi di azioni emesse da società residenti in Italia, a prescindere dalla residenza dell'emittente. Con il Decreto Ministeriale del 21 febbraio 2013, come successivamente modificato ed integrato ("**D.M. 21 febbraio 2013**"), sono state fornite le disposizioni di attuazione necessarie per l'effettuazione del prelievo.

Laddove applicabile, l'imposta si applica generalmente nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta alla metà per i trasferimenti che avvengono a seguito di operazioni concluse in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione.

Per valore della transazione si intende il saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto, moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni Bastogi in Concambio), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è dovuta dal soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà (ossia dall'acquirente), indipendentemente dalla residenza delle controparti e dal luogo di conclusione dell'operazione, e non si applica ai soggetti che si interpongono nelle medesime operazioni. Si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1 marzo 2013.

Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche e gli altri intermediari qualificati che intervengono nell'esecuzione delle operazioni. In mancanza di intermediari che intervengano nell'operazione, l'imposta deve essere versata dal contribuente.

Sono tuttavia esclusi dall'ambito di applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse dalle società – incluse nella lista pubblicata annualmente sul sito del Ministero dell'Economia e delle Finanze – la cui capitalizzazione media, nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà, sia inferiore a euro 500 milioni. Per capitalizzazione media si intende la media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate sulla base dei

relativi prezzi medi ponderati, con riferimento a ciascuna giornata di negoziazione, con esclusione di quelle per le quali i suddetti prezzi non sono coerenti con il numero di titoli in circolazione (come, per esempio, nel caso degli aumenti di capitale) e di quelle nelle quali non vi sono state negoziazioni.

La società incorporante risulta inclusa nell'elenco, pubblicato sul sito del Ministero dell'Economica e delle Finanze, da utilizzare come riferimento per i trasferimenti di proprietà posti in essere nel 2014. Tuttavia, la possibilità che i trasferimenti di proprietà degli Azioni Bastogi in Concambio possano usufruire della suddetta esclusione per gli anni successivi al 2014 è subordinata all'inclusione di Bastogi nei futuri elenchi (di società con capitalizzazione media inferiore a euro 500 milioni) da pubblicarsi sul sito del Ministero dell'Economica e delle Finanze.

Sono, inoltre, escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro, le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che avvengono sul mercato primario; le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'articolo 2, punto 10, del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006; l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente; le assegnazioni di azioni a fronte di distribuzione di utili o riserve o di restituzione di capitale sociale. L'imposta, inoltre, non si applica qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione.

Sono invece esenti da imposta, ai sensi a norma dell'articolo 1, comma 494, della L. 228/2012, le operazioni che hanno come controparte:

- l'Unione europea;
- la Banca centrale europea;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Inoltre, l'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi non si applica, tra l'altro:

- ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta, nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "market making") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2 § 2 lett. k) del regolamento UE 14.3.2012 n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio;
- ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla CONSOB in applicazione della direttiva 28 gennaio 2003 n. 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e della direttiva 29.4.2004 n. 2004/72/CE della Commissione;
- ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al decreto legislativo 5

dicembre 2005, n. 252. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;

- alle transazioni ed alle operazioni tra società fra le quali sussista il rapporto di controllo (anche indiretto) di cui all'articolo 2359, comma 1, n. 1 e 2 e comma 2 del codice civile o che sono controllate dalla stessa società;
- alle operazioni effettuate nell'ambito di operazioni di riorganizzazione aziendale effettuate alle condizioni individuate dal decreto attuativo (DM 21 febbraio 2013) e a quelle tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'articolo 1, comma 1, del TUF, nonché alle fusioni e scissioni di O.I.C.R.;
- alle transazioni ed alle operazioni relative ai prodotti ed ai servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-ter del TUF e della relativa normativa di attuazione.

Infine, a norma dell'articolo 15, comma 2, del D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti di azioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni o degli strumenti finanziari partecipativi.

5.7.11.10 Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni Bastogi in Concambio) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle Azioni Bastogi in Concambio, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni Bastogi in Concambio non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei relativi redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni Bastogi in Concambio siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

5.8 Informazioni relative al capitale azionario e allo statuto sociale di Bastogi

5.8.1 Capitale sociale di Bastogi

Capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi è pari a euro 12.300.000,00, rappresentato da n. 17.787.594 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale e interamente liberate.

In data 15 ottobre 2014, nell'ambito dell'approvazione del Progetto di Fusione, l'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi ha, tra l'altro, deliberato:

(i) di aumentare il capitale sociale al servizio della Fusione per massimi euro 36.391.015,00, mediante emissione di massime n. 101.575.250 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale;

(ii) di aumentare ulteriormente in via scindibile il capitale sociale per massimi euro 1.308.985,00, mediante emissione di massime n. 13.089.850 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, destinate al servizio dell'esercizio dei Warrant Bastogi e da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2015;

(iii) di conferire al Consiglio di Amministrazione di Bastogi, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, esercitabile entro la data ultima del 14 ottobre 2019, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di euro 100.000.000,00, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, in una o più volte e anche in più *tranche*, anche in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439 del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da offrire in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del codice civile e/o con esclusione o limitazione del diritto di opzione degli aventi diritto ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, 5 e 8, del codice civile.

Esistenza di strumenti finanziari non rappresentativi del capitale di Bastogi, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Documento Informativo Bastogi non ha emesso strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale.

Per effetto della Fusione, Bastogi emetterà complessivi n. 13.089.850 Warrant Bastogi che verranno assegnati ai portatori dei Warrant Raggio di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione, in sostituzione dei Warrant Raggio di Luna, nel rapporto di n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna detenuto. I Warrant Bastogi conferiranno il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Bastogi ogni n. 1 Warrant Bastogi esercitato, al prezzo di esercizio di euro 0,448 per ciascun Warrant Bastogi. Per ulteriori informazioni in relazione ai Warrant Bastogi si rinvia al precedente Paragrafo 5.1 del presente Documento Informativo.

Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni proprie detenute da Bastogi o per suo conto o da società controllate da Bastogi

Alla Data del Documento Informativo né Bastogi, né altri soggetti per conto di Bastogi né società controllate da Bastogi detengono azioni Bastogi.

Per effetto della Fusione, Bastogi deterrà in portafoglio, quali azioni proprie anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2357-*bis*, comma 1, n. 3), del codice civile, le n. 13.424.653 azioni ordinarie Bastogi prive di indicazione del valore nominale attualmente detenute dall'incorporanda Raggio di Luna (che rappresenteranno l'11,25% delle azioni in circolazione di Bastogi post Fusione) per un valore contabile di 13.342 miglia di euro.

Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Documento Informativo Bastogi non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale sociale di Bastogi deliberato ma non emesso o di impegni all'aumento del capitale

Alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza di Bastogi, non vi sono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale sociale di Bastogi né impegni all'aumento di capitale.

Come sopra evidenziato, per effetto della Fusione, Bastogi emetterà complessivi n. 13.089.850 Warrant Bastogi che verranno assegnati ai portatori dei Warrant Raggio di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione, in sostituzione dei Warrant Raggio di Luna, nel rapporto di n. 2,5 Warrant Bastogi ogni n. 1 Warrant Raggio di Luna detenuto. I Warrant Bastogi conferiranno il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Bastogi ogni n. 1 Warrant Bastogi esercitato, al prezzo di esercizio di euro 0,448 per ciascun Warrant Bastogi. Per ulteriori informazioni in relazione ai Warrant Bastogi si rinvia al precedente Paragrafo 5.1 del presente Documento Informativo.

Informazioni riguardanti il capitale sociale di eventuali membri del Gruppo Bastogi offerto in opzione e descrizione delle opzioni con indicazione delle persone alle quali si riferiscono

Alla Data del Documento Informativo non vi sono operazioni di offerta in opzione concernenti il capitale sociale di membri del Gruppo Bastogi.

Evoluzione del capitale sociale di Bastogi negli ultimi tre esercizi sociali

Alla data del 1° gennaio 2011 il capitale sociale di Bastogi era pari a euro 21.000.000,00 diviso in n. 17.787.594 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

Alla Data del Documento Informativo il capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi è pari a euro 12.300.000,00, rappresentato da n. 17.787.594 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

La modifica del capitale sociale intervenuta tra il 1° gennaio 2013 e la Data del Documento Informativo è riconducibile alla deliberazione dell'Assemblea Straordinaria di Bastogi del 29 aprile 2014 che, a seguito di perdite riportate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e negli esercizi precedenti complessivamente superiori al terzo del capitale sociale, ha approvato la riduzione del capitale sociale stesso ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile, portandolo da euro 21.000.000,00 a euro 12.300.000,00 senza annullamento di azioni perché prive di indicazione del valore nominale.

Si evidenzia inoltre che in data 15 ottobre 2014, nell'ambito dell'approvazione del Progetto di Fusione, l'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi ha, tra l'altro, deliberato:

(i) di aumentare il capitale sociale al servizio della Fusione per massimi euro 36.391.015,00, mediante emissione di massime n. 101.575.250 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale;

(ii) di aumentare ulteriormente in via scindibile il capitale sociale per massimi euro 1.308.985,00, mediante emissione di massime n. 13.089.850 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, destinate al servizio dell'esercizio dei Warrant Bastogi e da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2015;

(iii) di conferire al Consiglio di Amministrazione di Bastogi, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, esercitabile entro la data ultima del 14 ottobre 2019, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di euro 100.000.000,00, comprensivo di eventuale sovrapprezzo.

5.8.2 Atto costitutivo e statuto sociale

Oggetto sociale e scopi di Bastogi

Per l'oggetto sociale di Bastogi si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del presente Documento Informativo.

Sintesi delle disposizioni dello statuto sociale di Bastogi riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Modalità di nomina, funzionamento e competenze del Consiglio di Amministrazione di Bastogi

Ai sensi dell'articolo 21 dello statuto di Bastogi, il Consiglio di Amministrazione è composto da un numero di membri variabile da un minimo di 3 a un massimo di 7. Gli amministratori rimangono in carica per un periodo non superiore a 3 esercizi e sono rieleggibili.

Ai sensi dell'articolo 21 dello statuto di Bastogi, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione è effettuata dall'Assemblea Ordinaria sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali devono essere indicati non più di 7 candidati elencati in ordine progressivo. Hanno diritto di presentare le liste i soci che rappresentino, da soli o insieme ad altri, almeno un quarantesimo del capitale sociale. Come previsto dall'articolo 147-*ter* del TUF, le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, unitamente ai curricula professionali dei candidati e alla dichiarazione di accettazione dell'incarico e di inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità. Le liste sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet di Bastogi e con le altre modalità previste dal Regolamento Emittenti almeno 21 giorni prima dell'Assemblea. La titolarità della quota minima di partecipazione prevista per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso Bastogi; la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine per la pubblicazione delle liste. Le liste devono inoltre indicare i candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa vigente. L'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione avviene selezionando dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella stessa, tutti gli amministratori, secondo il numero fissato dall'Assemblea, eccetto l'amministratore riservato alla lista di minoranza. Tra le restanti liste non collegate in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, risulta eletto amministratore il primo candidato della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente. In caso di parità di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea: risulta eletto il primo candidato della lista che ottiene la maggioranza semplice dei voti ed è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente. Lo statuto di Bastogi, in conformità con la normativa vigente, al fine di favorire la presentazione di liste di minoranza, vieta ai soci assoggettati a comune controllo, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, o appartenenti al medesimo gruppo, o partecipanti a un patto parasociale avente ad oggetto azioni della società, di presentare o di votare più di una lista per la nomina degli amministratori. Il meccanismo del voto di lista contenuto nello statuto di Bastogi assicura che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari in materia di equilibrio tra i generi.

L'articolo 22 dello statuto di Bastogi prevede che, se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per dimissioni o per altre cause, uno o più componenti del Consiglio di Amministrazione senza che venga meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione provvede alla loro sostituzione per cooptazione, secondo quanto disposto dall'articolo 2386 del codice civile. Qualora dovesse invece cessare l'incarico di almeno la metà degli amministratori, l'intero Consiglio di Amministrazione si intende decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione e deve essere convocata d'urgenza un'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e le responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento di Bastogi e delle società dalla stessa controllate.

Ai sensi dell'articolo 29 dello statuto di Bastogi: "*Il Consiglio è munito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e provvede a tutto quanto non sia per legge o per Statuto riservato all'Assemblea, e quindi fra l'altro:*

a) convoca l'Assemblea ordinaria dei Soci e presenta ad essa il bilancio annuale, accompagnato dalla relazione; convoca altresì, quando del caso, l'Assemblea straordinaria; formula le proposte in ordine alle quali l'Assemblea ordinaria e straordinaria è chiamata a decidere;

b) manda ad esecuzione le deliberazioni dell'Assemblea;

c) delibera su tutte le operazioni sociali previste dall'art. 1 del presente Statuto e su tutte quelle altre che, comunque non previste, servono anche indirettamente a compiere le operazioni ivi indicate, compreso il rilascio di fideiussioni, e/o garanzie, nell'interesse delle aziende alle quali la Società partecipa.".

In base al secondo comma dell'articolo 29 dello statuto di Bastogi il Consiglio di Amministrazione di Bastogi è competente ad assumere le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti agli articoli 2505 e 2505-*bis* codice civile, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, l'emissione di obbligazioni non convertibili.

Pur in assenza di una specifica disposizione statutaria, il Consiglio di Amministrazione di Bastogi, nell'ambito delle sue competenze, esamina ed approva piani strategici, industriali e finanziari di Bastogi e delle sue controllate, il sistema di governo societario di Bastogi e la struttura del Gruppo Bastogi. Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi esamina ed approva in via preventiva le operazioni di Bastogi e delle società dalla stessa controllate che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per Bastogi ovvero in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi. Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi riceve con un anticipo di almeno un paio di giorni e in ogni caso commisurato alla natura e al numero degli argomenti posti all'ordine del giorno la documentazione necessaria per partecipare consapevolmente alle riunioni consiliari.

Ai sensi dell'articolo 23 dello statuto di Bastogi: "*Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi componenti un Presidente, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea.*

Il Consiglio può eleggere uno o più Vice Presidenti e, nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2381 cod. civ., nominare uno o più Amministratori Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione può anche nominare nel proprio seno un Comitato Esecutivo determinandone, nei limiti consentiti dalla legge, le attribuzioni nonché le modalità di funzionamento.

Elegge altresì un Segretario che può essere scelto anche fuori dal Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più direttori generali, direttori e procuratori ad negotia per singoli atti o categorie di atti, determinandone i poteri, anche di rappresentanza, nonché gli emolumenti.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari tra soggetti in possesso di diploma di laurea in discipline economiche o giuridiche e di un'esperienza almeno triennale maturata in posizione di adeguata responsabilità presso l'area amministrativa, e/o finanziaria e/o del controllo di gestione o in settori analoghi.".

Ai sensi dello statuto di Bastogi e della normativa vigente la carica di presidente del Consiglio di Amministrazione spetta al candidato indicato per primo nella lista, presentata dai soci per la nomina degli amministratori, eletta con il maggior numero di voti. Il presidente del Consiglio di

Amministrazione di Bastogi, a cui spetta la rappresentanza legale della società ai sensi dell'articolo 31 dello statuto di Bastogi, coordina inoltre l'attività del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea e guida lo svolgimento delle relative riunioni.

Alla Data del Documento Informativo, l'Assemblea di Bastogi non ha autorizzato deroghe al divieto di concorrenza degli amministratori previsto dall'articolo 2390 del codice civile.

Modalità di nomina, funzionamento e competenze del Collegio Sindacale di Bastogi

Ai sensi dell'articolo 33 dello statuto di Bastogi il Collegio Sindacale è composto da 3 sindaci effettivi e due sindaci supplenti che sono rieleggibili.

Ai sensi dell'articolo 33 dello statuto di Bastogi, la nomina dei membri del Collegio Sindacale è effettuata dall'Assemblea Ordinaria sulla base di liste depositate dai soci presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data dell'Assemblea in prima convocazione. Hanno diritto a presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria. Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* di Bastogi e con le altre modalità previste dal Regolamento Emittenti almeno 21 giorni prima dell'Assemblea. La titolarità della quota minima di partecipazione prevista per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso Bastogi, la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine per la pubblicazione delle liste. Unitamente a ciascuna lista, devono essere depositati i *curricula* professionali dei candidati e le dichiarazioni di possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità e delle altre prerogative previste dalla legge, nonché di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità. In particolare, per quanto concerne i requisiti di professionalità, in relazione a quanto previsto dall'articolo 1, comma 2, lettere b) e c) del regolamento di cui al Decreto del Ministro della Giustizia n. 162 del 30 marzo 2000, si considerano strettamente attinenti al *business* della società le materie inerenti il settore dei servizi, anche finanziari, il diritto societario, l'economia aziendale, la scienza delle finanze, la statistica, nonché le materie inerenti le discipline giuridiche privatistiche, amministrative, economiche e quelle relative all'organizzazione aziendale. Non possono essere nominati sindaci e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che, a causa degli incarichi ricoperti presso altre società, eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalla normativa legislativa e regolamentare vigente. L'articolo 33 dello statuto di Bastogi prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue: *(i)* dalla lista con il maggior numero di voti espressi dai soci sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi e un sindaco supplente; *(ii)* fra le restanti liste, non collegate in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti dalla lista che ha riportato il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un sindaco effettivo – cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale – e un sindaco supplente. Nel caso in cui più liste ottengano lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione da parte dell'intera Assemblea: risultano eletti i candidati della lista che ottiene la maggioranza semplice. Nel caso in cui sia presentata o votata una sola lista, tutti i sindaci, effettivi e supplenti, vengono tratti da tale lista. Il meccanismo del voto di lista contenuto nello statuto di Bastogi assicura che il riparto dei sindaci da eleggere sia effettuato nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari in materia di equilibrio tra i generi.

Ai sensi dell'articolo 33 dello statuto di Bastogi, in caso di morte, di rinunzia o di decadenza di un sindaco, subentra il primo dei supplenti appartenente alla medesima lista del sindaco cessato. L'Assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2401 del codice civile nel modo seguente: *(i)* qualora si debba provvedere alla sostituzione dei sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina del sindaco o dei sindaci, con l'eventuale indicazione del presidente del

Collegio Sindacale (per il caso in cui non siano state presentate liste di minoranza), avviene con votazione a maggioranza, senza vincolo di lista; *(ii)* qualora invece occorra sostituire il sindaco effettivo e presidente del Collegio Sindacale designato dalla minoranza, l'Assemblea lo sostituirà con voto a maggioranza relativa, scegliendo tra gli eventuali ulteriori candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, che abbiano confermato, almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, la propria candidatura, unitamente con le dichiarazioni relative all'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché all'esistenza e al possesso dei requisiti di onorabilità e di professionalità e degli altri requisiti soggettivi prescritti per la carica sotto la propria responsabilità.

Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni Bastogi esistenti

Alla Data del Documento Informativo le azioni emesse da Bastogi sono tutte azioni ordinarie della medesima categoria, prive di indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili e liberamente trasferibili, sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e attribuiscono ai possessori i medesimi diritti.

Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori di azioni Bastogi

Lo statuto di Bastogi non prevede modalità di modifica dei diritti dei possessori di azioni Bastogi diverse da quelle previste dalla legge.

Disciplina statutaria delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie di Bastogi

Lo statuto di Bastogi disciplina le Assemblee Ordinarie e Straordinarie agli articoli 12 e seguenti.

L'Assemblea è Ordinaria o Straordinaria e viene convocata secondo le disposizioni di legge.

L'Assemblea Ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. L'Assemblea ordinaria approva il bilancio; nomina e revoca gli amministratori; nomina il Collegio Sindacale e il suo Presidente; conferisce e revoca l'incarico al soggetto al quale è demandata la revisione legale dei conti; determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, nonché il corrispettivo a favore del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti; delibera l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori e dei sindaci; approva e modifica il regolamento dei lavori assembleari; delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla sua competenza, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori.

L'Assemblea Straordinaria delibera sulle materie stabilite dalla legge.

L'Assemblea viene convocata dal Consiglio di Amministrazione mediante avviso contenente le informazioni di cui all'articolo 125-*bis*, comma 4, del TUF e alle altre disposizioni legislative e regolamentari applicabili. La convocazione dell'Assemblea su richiesta dei soci è regolata dall'articolo 2367 del codice civile e dalle altre disposizioni di legge applicabili.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono chiedere, entro il termine previsto dalle disposizioni di legge applicabili, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti. Le domande devono essere presentate per iscritto.

Il diritto di intervento e la rappresentanza in Assemblea sono regolati dalle disposizioni di legge. Possono intervenire in assemblea i soggetti cui spetta il diritto di voto per i quali, nei termini previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, sia pervenuta a Bastogi la comunicazione rilasciata dall'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea mediante delega scritta ovvero conferita in via elettronica, nel rispetto delle modalità e dei limiti previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti.

Le Assemblee Ordinarie e Straordinarie - tanto in unica, quanto in prima, seconda o in terza convocazione - sono validamente costituite e deliberano con le presenze e le maggioranze previste dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo statuto di Bastogi, è disciplinato dal regolamento assembleare approvato in data 27 aprile 2001 dall'Assemblea Ordinaria di Bastogi (come successivamente modificato) (il "**Regolamento dell'Assemblea**").

L'Assemblea si tiene presso la sede della società, od in altra località italiana stabilita dal Consiglio di Amministrazione e indicata nell'avviso di convocazione.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in caso di sua assenza o impedimento, da chi ne fa le veci. In assenza anche di questi ultimi, l'Assemblea, a maggioranza dei presenti, elegge il Presidente.

Il Presidente dell'Assemblea – che, salvo il caso in cui il verbale sia redatto da un notaio, è assistito da un segretario, eletto anch'esso a maggioranza dei presenti – esercita i poteri previsti dall'articolo 2371 del codice civile e assicura l'ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria in conformità al Regolamento dell'Assemblea.

Il verbale dell'Assemblea ed un rendiconto sintetico delle votazioni sono messi a disposizione sul sito *internet* di Bastogi nei termini e con le modalità previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti.

Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Bastogi

Lo statuto di Bastogi non prevede disposizioni specifiche che possono avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Bastogi.

Disposizioni dello statuto sociale di Bastogi che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta

Lo statuto di Bastogi non prevede disposizioni specifiche relative a obblighi di comunicazione al pubblico in relazione alla soglia di possesso nel capitale sociale di Bastogi. La soglia di possesso nel capitale sociale di Bastogi al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta è pertanto quella prevista dalla legge.

Speciali previsioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale di Bastogi

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto di Bastogi il capitale sociale può essere aumentato con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei soci che, a tal fine, può anche conferire al Consiglio di Amministrazione apposita delega *ex* articolo 2443 del codice civile. Nel caso in cui la deliberazione di aumento di capitale lo preveda, i conferimenti possono avere ad oggetto beni diversi dal denaro e dai crediti, nel rispetto delle norme di legge. Ai sensi dell'articolo 9 dello statuto di Bastogi l'Assemblea dei soci può deliberare la creazione e l'emissione di categorie di azioni fornite di diritti diversi rispetto ai diritti spettanti alle azioni ordinarie Bastogi (ivi comprese azioni prive del diritto di voto o con diritto di voto limitato).

In base al secondo comma dell'articolo 29 dello statuto di Bastogi il Consiglio di Amministrazione di Bastogi è, tra l'altro, competente ad assumere le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti agli articoli 2505 e 2505-*bis* del codice civile e la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio.

6. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

6.1 Gruppo Bastogi

Nelle tabelle seguenti sono riportati i saldi economici e patrimoniali, di natura commerciale e finanziaria, al 30 settembre 2014, al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013 derivanti dai rapporti del Gruppo Bastogi con parti correlate.

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
CONTO ECONOMICO	30 set. 2014	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.890	0	586	0	0	586	7%
Altri ricavi e proventi	118	0	75	11	0	86	73%
Variazioni delle rimanenze	(8)	0	0	0	0	0	0%
Costi per acquisto di beni	(333)	0	(6)	0	0	(6)	2%
Costi per servizi	(3.919)	(64)	(470)	(1)	(279)	(814)	21%
Costi per godimento beni di terzi	(1.143)	4	(562)	0	0	(558)	49%
Costi per il personale	(3.197)	0	0	0	(211)	(211)	7%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.426)	0	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	0	0	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(823)	(25)	(1)	0	0	(26)	3%
RISULTATO OPERATIVO	**(1.841)**	**(85)**	**(378)**	**10**	**(490)**	**(943)**	**51%**
Risultato da partecipazioni	16	0	0	16	0	16	100%
Proventi finanziari	12	0	9	0	0	9	75%
Oneri finanziari	(1.107)	(130)	0	0	0	(130)	12%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.920)**	**(215)**	**(369)**	**26**	**(490)**	**(1.048)**	**36%**
Imposte del periodo	(19)	0	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINU	**(2.939)**	**(215)**	**(369)**	**26**	**(490)**	**(1.048)**	**36%**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(2.939)**	**(215)**	**(369)**	**26**	**(490)**	**(1.048)**	**36%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
ATTIVITA'	30 set. 2014	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobili, impianti e macchinari	40.482	0	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	1.942	0	0	0	0	0	0%
Avviamento	0	0	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	61	0	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	51	0	0	51	0	51	100%
Altri crediti	75	0	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	7	0	0	0	0	0	0%
Totale	**42.618**	**0**	**0**	**51**	**0**	**51**	**0%**
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	10	0	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	3.176	0	0	0	0	0	0%
Altri crediti verso società correlate	825	189	623	13	0	825	100%
Altri crediti ed attività correnti	1.441	0	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	906	0	0	0	0	0	0%
Totale	**6.358**	**189**	**623**	**13**	**0**	**825**	**13%**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**48.976**	**189**	**623**	**64**	**0**	**876**	**2%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
PASSIVITA'	**30 set. 2014**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO							
Capitale sociale	12.300	0	0	0	0	0	0%
Riserve di risultato	(6.893)	0	0	0	0	0	0%
Utili (perdite) iscritti a Patrimonio netto	(1.168)	0	0	0	0	0	0%
Utile (perdita) d'esercizio	(2.939)	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**1.300**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	86	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**1.386**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	4.601	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	1.397	0	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	252	0	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	1.986	0	0	0	53	53	3%
Passività per imposte differite	798	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso parti correlate	0	0	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	758	0	0	0	0	0	0%
Totale	**9.792**	**0**	**0**	**0**	**53**	**53**	**1%**
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	21.840	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	649	0	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	3.481	0	0	0	0	0	0%
Debiti tributari	1.549	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	6.330	3.699	2.629	2	0	6.330	100%
Altri debiti e passività correnti	3.949	0	0	0	744	744	19%
Totale	**37.798**	**3.699**	**2.629**	**2**	**744**	**7.074**	**19%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**47.590**	**3.699**	**2.629**	**2**	**797**	**7.127**	**15%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**48.976**	**3.699**	**2.629**	**2**	**797**	**7.127**	**15%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
CONTO ECONOMICO	**30 giu. 2014**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.082	0	370	0	0	370	6%
Altri ricavi e proventi	52	25	1	0	0	26	50%
Variazioni delle rimanenze	(6)	0	0	0	0	0	0%
Costi per acquisto di beni	(242)	0	(1)	0	0	(1)	0%
Costi per servizi	(2.671)	(42)	(328)	(1)	(190)	(561)	21%
Costi per godimento beni di terzi	(802)	0	(439)	0	0	(439)	55%
Costi per il personale	(2.202)	0	0	0	(123)	(123)	6%
Ammortamenti e svalutazioni	(956)	0	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	0	0	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(617)	0	(3)	0	0	(3)	0%
RISULTATO OPERATIVO	**(1.362)**	**(17)**	**(400)**	**(1)**	**(313)**	**(731)**	**54%**
Risultato da partecipazioni	7	0	0	7	0	7	100%
Proventi finanziari	8	0	6	0	0	6	75%
Oneri finanziari	(653)	(84)	0	0	0	(84)	13%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOST	**(2.000)**	**(101)**	**(394)**	**6**	**(313)**	**(802)**	**40%**
Imposte del periodo	2	0	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN	**(1.998)**	**(101)**	**(394)**	**6**	**(313)**	**(802)**	**40%**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(1.998)**	**(101)**	**(394)**	**6**	**(313)**	**(802)**	**40%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
ATTIVITA'	**30 giu. 2014**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobili, impianti e macchinari	40.823	0	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	1.954	0	0	0	0	0	0%
Avviamento	0	0	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	68	0	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	42	0	0	42	0	42	100%
Altri crediti	72	0	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	14	0	0	0	0	0	0%
Totale	**42.973**	**0**	**0**	**42**	**0**	**42**	**0%**
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	12	0	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	3.252	0	0	0	0	0	0%
Altri crediti verso società correlate	683	187	483	13	0	683	100%
Altri crediti ed attività correnti	1.417	0	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	902	0	0	0	0	0	0%
Totale	**6.266**	**187**	**483**	**13**	**0**	**683**	**11%**
Attività non correnti detenute per la vendit	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**49.239**	**187**	**483**	**55**	**0**	**725**	**1%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
PASSIVITA'	**30 giu. 2014**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO							
Capitale sociale	12.300	0	0	0	0	0	0%
Riserve di risultato	(6.893)	0	0	0	0	0	0%
Utili (perdite) iscritti a Patrimonio netto	(1.146)	0	0	0	0	0	0%
Utile (perdita) d'esercizio	(1.998)	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**2.263**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	86	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**2.349**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	4.798	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	1.560	0	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	252	0	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	1.935	0	0	0	52	52	3%
Passività per imposte differite	795	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso parti correlate	0	0	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	729	0	0	0	0	0	0%
Totale	**10.069**	**0**	**0**	**0**	**52**	**52**	**1%**
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	21.404	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	657	0	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	3.434	0	0	0	0	0	0%
Debiti tributari	1.442	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	5.773	3.463	2.309	1	0	5.773	100%
Altri debiti e passività correnti	4.111	0	0	0	663	663	16%
Totale	**36.821**	**3.463**	**2.309**	**1**	**663**	**6.436**	**17%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**46.890**	**3.463**	**2.309**	**1**	**715**	**6.488**	**14%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PAS	**49.239**	**3.463**	**2.309**	**1**	**715**	**6.488**	**13%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
CONTO ECONOMICO	**31 dic. 2013**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.659	12	394	0	0	406	4%
Altri ricavi e proventi	2.366	0	1.677	15	0	1.691	71%
Variazioni delle rimanenze	(10)	0	0	0	0	0	0%
Costi per acquisto di beni	(357)	0	0	0	0	0	0%
Costi per servizi	(5.641)	(74)	(793)	0	(503)	(1.370)	24%
Costi per godimento beni di terzi	(1.321)	0	(622)	0	0	(622)	47%
Costi per il personale	(4.160)	0	0	0	(190)	(190)	5%
Ammortamenti e svalutazioni	(3.330)	0	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	(40)	0	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(960)	0	(7)	0	0	(7)	1%
RISULTATO OPERATIVO	**(2.794)**	**(62)**	**649**	**15**	**(693)**	**(92)**	**3%**
Risultato da partecipazioni	3	0	0	3	0	3	100%
Proventi finanziari	33	0	12	0	0	12	36%
Oneri finanziari	(1.457)	(122)	0	0	0	(122)	8%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(4.215)**	**(184)**	**661**	**18**	**(693)**	**(199)**	**5%**
Imposte dell'esercizio	7	0	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CO	**(4.208)**	**(184)**	**661**	**18**	**(693)**	**(199)**	**5%**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSA	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**(4.208)**	**(184)**	**661**	**18**	**(693)**	**(199)**	**5%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
ATTIVITA'	**31 dic. 2013**	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobili, impianti e macchinari	41.641	0	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	1.980	0	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	86	0	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	35	0	0	35	0	35	100%
Altri crediti	72	0	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	27	0	0	0	0	0	0%
Totale	**43.841**	**0**	**0**	**35**	**0**	**35**	**0%**
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	18	0	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	2.388	0	0	0	0	0	0%
Altri crediti verso società correlate	499	180	307	12	0	499	100%
Altri crediti ed attività correnti	847	0	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	1.161	0	0	0	0	0	0%
Totale	**4.913**	**180**	**307**	**12**	**0**	**499**	**10%**
Attività non correnti detenute per la vend	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**48.754**	**180**	**307**	**47**	**0**	**534**	**1%**

(*) Raggio di Luna

Valori espressi in migliaia di euro

Gruppo Bastogi		di cui parti correlate					
PASSIVITA'	31 dic. 2013	Società controllante RDL (*)	Società a comune controllo da RDL (*)	Imprese collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO							
Capitale sociale	21.000	0	0	0	0	0	0%
Riserve di risultato	(11.385)	0	0	0	0	0	0%
Utili (perdite) iscritti a Patrimonio netto	(829)	0	0	0	0	0	0%
Utile (perdita) d'esercizio	(4.208)	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**4.578**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	86	0	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**4.664**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	14.973	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	1.885	0	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	444	0	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	1.591	0	0	0	49	49	3%
Passività per imposte differite	837	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso parti correlate	0	0	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	638	0	0	0	0	0	0%
Totale	**20.368**	**0**	**0**	**0**	**49**	**49**	**0%**
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	10.670	0	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	673	0	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	3.721	0	0	0	0	0	0%
Debiti tributari	1.257	0	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	4.137	2.449	1.688	0	0	4.137	100%
Altri debiti e passività correnti	3.264	0	0	0	699	699	21%
Totale	**23.722**	**2.449**	**1.688**	**0**	**699**	**4.836**	**20%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**44.090**	**2.449**	**1.688**	**0**	**748**	**4.885**	**11%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**48.754**	**2.449**	**1.688**	**0**	**748**	**4.885**	**10%**

(*) Raggio di Luna

Si evidenzia che le transazioni con parti correlate non includono operazioni atipiche o inusuali, ad eccezione di quanto descritto nel seguito, e sono regolate su basi equivalenti a quelle prevalenti in transazioni tra parti indipendenti.

Si riportano qui di seguito i principali rapporti intrattenuti dal Gruppo Bastogi con le proprie parti correlate nel corso del 2013 e nei primi nove mesi del 2014.

Rapporti del Gruppo Bastogi con la società controllante (Raggio di Luna)

Al 30 settembre 2014, il saldo attivo del Gruppo Bastogi verso la controllante Raggio di Luna è pari a 189 migliaia di euro (187 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 180 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) riconducibile per 143 migliaia di euro (141 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 138 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a crediti derivanti dal consolidato fiscale e per 46 migliaia di euro (46 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 42 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a crediti di natura commerciale. Si segnala che le società del Gruppo Bastogi hanno rinnovato per il triennio 2013-2015 l'adesione al consolidato fiscale nazionale della controllante Raggio di Luna ai sensi degli articoli dal 117 al 129 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. n. 344/2003. Raggio di Luna funge pertanto da società consolidante e determina un'unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale.

Al 30 settembre 2104 il saldo passivo del Gruppo Bastogi verso la controllante Raggio di Luna è pari a 3.699 migliaia di euro (3.463 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.449 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) così composti:

- per 131 migliaia di euro (129 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 124 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a debiti per consolidato fiscale;
- per 3.307 migliaia di euro (3.152 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.085 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a debiti per finanziamento di conto corrente;
- per 132 migliaia di euro (88 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 109 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a fatture ricevute e da ricevere relative a riaddebiti di costi e prestazioni di servizi, detto importo risulta scaduto al 30 settembre 2014 per complessivi 88 migliaia di euro (nessun importo relativo alla capogruppo Bastogi);
- per 129 migliaia di euro (94 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 131 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a fatture da ricevere per interessi.

I rapporti economici con la controllante Raggio di Luna sono riconducibili a interessi sul finanziamento sopra descritto riaddebiti di costi e prestazioni di servizi di entità non significativa.

Si riportano di seguito le principali condizioni relative al rapporto di finanziamento di conto corrente in essere:

- tipologia: finanziamento di conto corrente;
- scadenza: indeterminata;
- tasso: Euribor a 1 mese maggiorato di uno *spread* (550 *basis point*);
- liquidazione interessi: annuale.

Rapporti del Gruppo Bastogi con altre parti correlate

Al 30 settembre 2014 il saldo attivo del Gruppo Bastogi verso società sottoposte a comune controllo di Raggio di Luna è pari a 623 migliaia di euro (483 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 307 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) è riconducibile a crediti per servizi amministrativi prestati da Bastogi nonché ai crediti per il servizio di archivio documentale gestito da Open Care S.p.A..

Al 30 settembre 2014 il saldo passivo del Gruppo Bastogi verso società sottoposte a comune controllo di Raggio di Luna è pari a 2.629 migliaia di euro (2.309 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 1.688 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) ed è riconducibile ai debiti per canoni di locazione e per spese condominiali dovuti a Milanofiori 2000 in relazione alla struttura alberghiera situata ad Assago (MI), nonché ai debiti per il servizio di teleriscaldamento fornito da Milanofiori Energia S.p.A., oltre a riaddebiti di servizi di natura tecnica (es: manutenzioni).

Di seguito si riportano i termini principali del contratto di locazione sopra menzionato:

- durata: 9 anni dalla data di sottoscrizione (23 ottobre 2009);
- canone: 20 % dei "Ricavi" definiti come: corrispettivi, IVA esclusa, ancorché non incassati, spettanti alla conduttrice e ai suoi subaffittuari, comodatari, cessionari, derivanti da qualunque cessione di beni o fornitura di servizi intervenuta nel corso dell'anno contrattuale;
- fatturazione: trimestrale.

I rapporti economici del Gruppo Bastogi con le società sottoposte a comune controllo sono riconducibili alle relazioni commerciali sopra descritte. In relazione al 31 dicembre 2013 occorre segnalare che la voce altri ricavi e proventi include:

- 1.450 migliaia relativi al provento non ricorrente conseguente la rinegoziazione, con Milanofiori 2000, del contratto di locazione relativo alla struttura alberghiera di Milanofiori, gestita dalla società controllata H2C Gestioni S.r.l.. In particolare in data 10 giugno 2013 sono stati ridefiniti i termini del contratto di locazione. I nuovi accordi prevedono che il canone di locazione, precedentemente determinato con quote crescenti dei canoni durante la durata del contratto, sia ora definito su base variabile ed in relazione all'andamento dei ricavi dell'albergo. In conseguenza di quanto detto si è pertanto reso necessario il rilascio degli effetti delle linearizzazione del canone contabilizzati nei precedenti esercizi in accordo con la previgente struttura contrattuale;
- 150 migliaia di euro relativi al provento non ricorrente legato ad un rimborso assicurativo ricevuto dalla società H2C Gestioni S.r.l. da Milanofiori 2000, in relazione al danno subito a seguito di un incendio nella struttura alberghiera di Milanofiori occorso in precedenti esercizi.

In relazione ai rapporti con altre parti correlate gli stessi sono riconducibili ai debiti verso amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche per emolumenti maturati e non liquidati.

Successivamente al 30 settembre 2013 e sino alla Data del Documento Informativo, non sono state poste in essere operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali né con parti correlate né con terzi

6.2 Gruppo Raggio di Luna

Nelle tabelle seguenti sono riportati i saldi economici e patrimoniali, di natura commerciale e finanziaria, al 30 settembre 2014, al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013, derivanti dai rapporti del Gruppo Raggio di Luna (senza considerare il Gruppo Bastogi) con parti correlate.

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
CONTO ECONOMICO	**30 set. 2014**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	100.525	1.098	0	0	1.098	1%
Altri ricavi e proventi	15.483	26	0	0	26	0%
Variazioni delle rimanenze	(56.384)	0	0	0	0	0%
Costi di acquisto di beni immobiliari e altri beni	(326)	0	0	0	0	0%
Costi per servizi	(23.395)	(586)	0	(2.548)	(3.134)	13%
Costi per godimento beni di terzi	(237)	0	0	0	0	0%
Costi per il personale	(5.517)	0	0	(618)	(618)	11%
Ammortamenti e svalutazioni	(7.695)	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	0	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(6.595)	(75)	0	0	(75)	1%
RISULTATO OPERATIVO	**15.859**	**463**	**0**	**(3.166)**	**(2.703)**	**-17%**
Risultato da partecipazioni	(4)	0	(4)	0	(4)	100%
Proventi (oneri) finanziari netti	(10.782)	121	50	0	171	-2%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**5.073**	**584**	**46**	**(3.166)**	**(2.536)**	**-50%**
Imposte del periodo	(2.249)	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**2.824**	**584**	**46**	**(3.166)**	**(2.536)**	**-90%**
UTILE (PERDITA) DI TERZI	**2.366**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**458**	**584**	**46**	**(3.166)**	**(2.536)**	**-554%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
ATTIVITA'	**30 set. 2014**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Immobili, impianti e macchinari	37.763	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	219.612	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	291	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	551	0	530	21	551	100%
Altri crediti verso società correlate	2.058	0	2.052	6	2.058	100%
Altri crediti	5.349	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	5.240	0	0	0	0	0%
Totale	**270.864**	**0**	**2.582**	**27**	**2.609**	**1%**
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze	167.470	0	0	0	0	0%
Attività finanziarie correnti	117	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	6.634	0	0	22	22	0%
Altri crediti verso società correlate	6.413	6.328	85	0	6.413	100%
Altri crediti ed attività correnti	4.548	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	45.286	0	0	0	0	0%
Totale	**230.468**	**6.328**	**85**	**22**	**6.435**	**3%**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**501.332**	**6.328**	**2.667**	**49**	**9.044**	**2%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
PASSIVITA'	**30 set. 2014**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO						
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**12.456**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	62.264	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**74.720**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti verso banche	184.476	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	52.641	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	5.741	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	1.960	0	0	323	323	16%
Passività per imposte differite	17.736	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	18.503	0	0	0	0	0%
Totale	**281.057**	**0**	**0**	**323**	**323**	**0%**
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche	71.481	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	3.067	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	41.429	0	0	1.316	1.316	3%
Debiti tributari	16.139	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	1.474	812	650	12	1.474	100%
Altri debiti e passività correnti	11.965	0	0	4.351	4.351	36%
Totale	**145.555**	**812**	**650**	**5.679**	**7.141**	**5%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**426.612**	**812**	**650**	**6.002**	**7.464**	**2%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**501.332**	**812**	**650**	**6.002**	**7.464**	**1%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
CONTO ECONOMICO	**30 giu. 2014**	Bastogi SpA	Imprese Collegate	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	92.710	810	0	2	812	1%
Altri ricavi e proventi	14.904	3	0	0	3	0%
Variazioni delle rimanenze	(56.246)	0	0	0	0	0%
Costi di acquisto di beni immobiliari e altri beni	(125)	0	0	0	0	0%
Costi per servizi	(19.574)	(117)	0	(1.849)	(1.966)	10%
Costi per godimento beni di terzi	(426)	(253)	0	0	(253)	59%
Costi per il personale	(4.242)	0	0	(434)	(434)	10%
Ammortamenti e svalutazioni	(5.241)	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	(9)	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(5.221)	(26)	0	0	(26)	0%
RISULTATO OPERATIVO	**16.530**	**417**	**0**	**(2.281)**	**(1.864)**	**-11%**
Risultato da partecipazioni	13	0	13	0	13	100%
Proventi (oneri) finanziari netti	(7.407)	78	34	0	112	-2%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**9.136**	**495**	**47**	**(2.281)**	**(1.739)**	**-19%**
Imposte del periodo	(2.443)	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**6.693**	**495**	**47**	**(2.281)**	**(1.739)**	**-26%**
UTILE (PERDITA) DI TERZI	**3.688**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**3.005**	**495**	**47**	**(2.281)**	**(1.739)**	**-58%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
ATTIVITA'	**30 giu. 2014**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Immobili, impianti e macchinari	38.404	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	221.215	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	293	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	554	0	532	22	554	100%
Altri crediti verso società correlate	2.054	0	2.048	6	2.054	100%
Altri crediti	5.124	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	5.096	0	0	0	0	0%
Totale	**272.740**	**0**	**2.580**	**28**	**2.608**	**1%**
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze	167.588	0	0	0	0	0%
Attività finanziarie correnti	117	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	7.418	0	0	22	22	0%
Altri crediti verso società correlate	5.857	5.783	74	0	5.857	100%
Altri crediti ed attività correnti	4.508	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	52.028	0	0	0	0	0%
Totale	**237.516**	**5.783**	**74**	**22**	**5.879**	**2%**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**510.256**	**5.783**	**2.654**	**50**	**8.487**	**2%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
PASSIVITA'	**30 giu. 2014**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO						
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**15.531**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	64.164	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**79.695**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti verso banche	186.147	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	53.280	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	5.794	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	2.003	0	0	317	317	16%
Passività per imposte differite	17.870	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	17.081	0	0	0	0	0%
Totale	**282.175**	**0**	**0**	**317**	**317**	**0%**
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche	69.871	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	2.683	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	44.036	0	0	890	890	2%
Debiti tributari	18.031	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	1.321	670	651	0	1.321	100%
Altri debiti e passività correnti	12.444	0	0	3.104	3.104	25%
Totale	**148.386**	**670**	**651**	**3.994**	**5.315**	**4%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**430.561**	**670**	**651**	**4.311**	**5.632**	**1%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**510.256**	**670**	**651**	**4.311**	**5.632**	**1%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
CONTO ECONOMICO	**31 dic. 2013**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	54.811	1.489	297	0	1.786	3%
Altri ricavi e proventi	14.407	7	0	307	314	2%
Variazioni delle rimanenze	8.074	0	0	0	0	0%
Costi di acquisto di beni immobiliari e altri beni	(273)	0	0	0	0	0%
Costi per servizi	(40.767)	(272)	0	(3.298)	(3.570)	9%
Costi per godimento beni di terzi	(568)	(134)	0	0	(134)	24%
Costi per il personale	(8.532)	0	0	(914)	(914)	11%
Ammortamenti e svalutazioni	(10.630)	0	0	0	0	0%
Accantonamenti	(86)	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	(8.381)	(1.677)	0	0	(1.677)	20%
RISULTATO OPERATIVO	**8.055**	**(587)**	**297**	**(3.905)**	**(4.195)**	**-52%**
Risultato da partecipazioni	(5.556)	0	(5.556)	0	(5.556)	100%
Proventi (oneri) finanziari netti	(17.487)	110	79	0	189	-1%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(14.988)**	**(477)**	**(5.180)**	**(3.905)**	**(9.562)**	**64%**
Imposte dell'esercizio	(906)	0	0	0	0	0%
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(15.894)**	**(477)**	**(5.180)**	**(3.905)**	**(9.562)**	**60%**
UTILE (PERDITA) DI TERZI	**(10.387)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**(5.507)**	**(477)**	**(5.180)**	**(3.905)**	**(9.562)**	**174%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
ATTIVITA'	**31 dic. 2013**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Immobili, impianti e macchinari	39.819	0	0	0	0	0%
Investimenti immobiliari	253.325	0	0	0	0	0%
Attività immateriali	341	0	0	0	0	0%
Partecipazioni	273	0	252	21	273	100%
Altri crediti verso società correlate	2.046	0	2.046	0	2.046	100%
Altri crediti	7.219	0	0	0	0	0%
Attività per imposte anticipate	3.765	0	0	0	0	0%
Totale	**306.788**	**0**	**2.298**	**21**	**2.319**	**1%**
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze	224.106	0	0	0	0	0%
Attività finanziarie correnti	118	0	0	0	0	0%
Crediti commerciali	9.025	0	0	28	28	0%
Altri crediti verso società correlate	4.512	4.137	375	0	4.512	100%
Altri crediti ed attività correnti	11.869	0	0	0	0	0%
Disponibilità liquide	23.115	0	0	0	0	0%
Totale	**272.745**	**4.137**	**375**	**28**	**4.540**	**2%**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
TOTALE ATTIVITA'	**579.533**	**4.137**	**2.673**	**49**	**6.859**	**1%**

Valori espressi in migliaia di euro

Carve Out		di cui parti correlate				
PASSIVITA'	**31 dic. 2013**	Gruppo Bastogi	Imprese Collegate e JV	Altre parti correlate	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
PATRIMONIO NETTO						
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**14.358**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	62.276	0	0	0	0	0%
PATRIMONIO NETTO	**76.634**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0%**
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti verso banche	78.472	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	54.476	0	0	0	0	0%
Fondi rischi ed oneri	5.808	0	0	0	0	0%
Fondo trattamento di fine rapporto	1.874	0	0	365	365	19%
Passività per imposte differite	15.484	0	0	0	0	0%
Altre passività non correnti	13.817	0	0	0	0	0%
Totale	**169.931**	**0**	**0**	**365**	**365**	**0%**
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche	249.275	0	0	0	0	0%
Debiti da leasing finanziari	2.551	0	0	0	0	0%
Debiti commerciali	43.165	0	0	981	981	2%
Debiti tributari	17.498	0	0	0	0	0%
Altri debiti verso società correlate	837	487	350	0	837	100%
Altri debiti e passività correnti	19.642	0	0	3.576	3.576	18%
Totale	**332.968**	**487**	**350**	**4.557**	**5.394**	**2%**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA'	**502.899**	**487**	**350**	**4.922**	**5.759**	**1%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**579.533**	**487**	**350**	**4.922**	**5.759**	**1%**

Si evidenzia che le transazioni con parti correlate non includono operazioni atipiche o inusuali e sono regolate su basi equivalenti a quelle prevalenti in transazioni tra parti indipendenti.

Come evidenziato nei prospetti esposti, per i periodi contabili presentati, l'incidenza dei rapporti con parti correlate rispetto ai corrispondenti dati consolidati del Gruppo Raggio di Luna non è rilevante.

Si riportano qui di seguito i principali rapporti intrattenuti dal Gruppo Raggio di Luna con le proprie parti correlate nel corso del 2013 e nei primi nove mesi del 2014.

Rapporti del Gruppo Raggio di Luna con il Gruppo Bastogi

Si faccia riferimento a quanto precedente descritto in relazione ai rapporti del Gruppo Bastogi con società controllanti e con società sottoposte a comune controllo di Raggio di Luna

Rapporti del Gruppo Raggio di Luna con imprese collegate e Joint Venture

Al 30 settembre 2014 il saldo attivo del Gruppo Raggio di Luna verso imprese collegate e joint venture è pari a 2.667 migliaia di euro (2.654 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.673 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). Il saldo è principalmente riconducibile a finanziamenti alle società collegate e joint venture, dettagliabili come segue:

- per 2.052 migliaia di euro (2.048 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.023 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) alla joint venture Immobiliare Cascina Concorezzo S.r.l.;
- per 277 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014 e 380 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) alla collegata Generale di Costruzioni S.r.l. in liquidazione;
- per 158 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2013) alla collegata Rende One S.r.l..

I suddetti crediti sono rettificati per un importo di 435 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014 e 515 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) al fine di adeguare gli stessi al loro presumibile valore di realizzo determinato in ragione delle consistenze patrimoniali delle società correlate.

I crediti verso le collegate Immobiliare Cascina Concorezzo S.r.l., e Rende One S.r.l. (credito completamente svalutato) sono fruttiferi di interessi al tasso Euribor a 1 mese maggiorato di uno *spread*.

Il credito verso la collegata Generale di Costruzioni S.r.l. in liquidazione è fruttifero di interessi in base agli accordi tra le parti, al tasso fisso del 6% annuo.

Al 30 settembre 2104 il saldo passivo del Gruppo Raggio di Luna verso imprese collegate e joint venture è pari a 650 migliaia di euro (651 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 350 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e si riferiscono alle quote del Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare sottoscritte da Brioschi e ancora da versare. Si segnala inoltre che in capo a Brioschi sussistono impegni per 3.400 migliaia di euro (3.700 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) in relazione alla sottoscrizione di quote di seconda emissione del Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare.

Rapporti del Gruppo Raggio di Luna verso altre parti correlate

I rapporti con altre parti correlate si riferiscono principalmente alla quota di competenza relativa ai compensi degli amministratori del gruppo nonché alle forniture di gas da parte di una società riconducibile al socio di minoranza di Milanofiori Energia S.p.A..

7. PROCEDIMENTI GIUDIZIARI O ARBITRALI RILEVANTI

7.1 Gruppo Bastogi

Alla Data del Documento Informativo alcune società appartenenti al Gruppo Bastogi sono parti di contenziosi civili, amministrativi e fiscali. I paragrafi che seguono forniscono una sintesi dei contenziosi maggiormente significativi.

Bastogi / Signore La Rosa

La controversia riguarda la società Mondialcine S.p.A. prima della sua fusione con Bastogi ed è insorta a seguito del mancato rilascio, alla scadenza del termine contrattuale di locazione, di un immobile situato a Roma e adibito a sala cinematografica (Cinema Teatro Empire)[8].

A seguito di un complesso *iter* processuale è stata emessa la sentenza di condanna del Tribunale di Roma del 10 gennaio 2008. Per effetto di detto provvedimento – emesso dal Tribunale di Roma in sede di rinvio a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 12870/00 del 28 settembre 2000 - Bastogi è stata condannata "*al pagamento, a titolo di risarcimento del danno da occupazione di fatto, delle porzioni immobiliari site in Roma…adibite all'esercizio del Cinema Teatro Empire, della somma di Euro 640.197,07, per il periodo intercorrente dal 1.4.1990 al 20.9.2002, con interessi dalla domanda ed ulteriori interessi dalla data di notifica della domanda (2.11.2002) ex art. 1283 C.C. in favore delle parti ricorrenti* [i.e. le Sigg.re Emilia e Aveline La Rosa]", oltre al pagamento delle spese processuali.

Bastogi ha provveduto al pagamento integrale, in favore delle Sigg.re La Rosa, degli importi indicati in sentenza.

La predetta sentenza del 10 gennaio 2008 è stata impugnata con ricorso depositato in data 10 febbraio 2009.

---

[8] I fatti, in sintesi, possono essere così riepilogati.

A) Maredolce S.p.A. ("**Maredolce**") e l'avv. Vincenzo La Rosa, proprietari ciascuno di una quota pari al 50% pro indiviso dell'immobile adibito all'esercizio del "Cinema Teatro Empire" sito in Roma (il "**Cinema Empire**"), con scrittura privata in data 1 dicembre 1975 hanno concesso in locazione il Cinema Empire a Cinecattolica Induco S.r.l. ("**Cinecattolica**"). Il contratto di locazione prevedeva, tra l'altro, che la locazione sarebbe cessata, senza obbligo di disdetta o di messa in mora, il 31 marzo 1990.

B) Nel corso della locazione - 1 dicembre 1975 / 31 marzo 1990 - Cinecattolica e Maredolce sono confluite in un unico soggetto giuridico per effetto delle operazioni societarie qui molto brevemente descritte:

- dapprima Cinecattolica si è trasformata da S.r.l. in S.p.A. e ha modificato la propria denominazione sociale in Mondialcine S.p.A. ("**Mondialcine**");
- successivamente Maredolce è stata fusa per incorporazione nella società Cinestella S.p.A. ("**Cinestella**");
- Cinestella, a sua volta, è stata fusa per incorporazione nella Mondialcine.

Le predette vicende societarie hanno fatto sì che Mondialcine sia divenuta al contempo comproprietaria (per la quota del 50%) del Cinema Empire e conduttrice dello stesso.

C) Successivamente al 31 marzo 1990, data di cessazione del rapporto di locazione, Mondialcine ha continuato di fatto ad occupare i locali del Cinema Empire, protraendo l'esercizio della propria attività fino al 20 giugno 1991, data in cui ha stipulato con Safin Cinematografica S.p.A. ("**Safin**") un contratto di affitto di ramo d'azienda che includeva la gestione di alcune sale cinematografiche, tra cui il Cinema Empire; la durata di tale contratto veniva stabilita in 9 anni a decorrere dall'1 luglio 1991, e così fino all'1 luglio 2000.

D) Con due distinti atti pubblici del 7 ottobre 1994 Mondialcine ha stipulato i seguenti contratti:

- contratto di vendita con il quale Mondialcine ha ceduto a G.C. Cinema Spettacolo S.r.l. ("**G.C. Cinema**") la propria quota di proprietà del Cinema Empire;
- contratto di cessione di ramo d'azienda con il quale Mondialcine ha ceduto alla Teseo Cinema S.r.l. ("**Teseo**") il ramo d'azienda avente ad oggetto la gestione di alcune sale cinematografiche, tra cui il Cinema Empire, salvo il godimento del medesimo ramo d'azienda da parte dell'affittuaria Safin fino alla scadenza contrattuale dell'1 luglio 2000.

E) Successivamente, con atto del 27 novembre 1996, Mondialcine è stata incorporata per fusione in Bastogi, la quale è divenuta titolare di tutti i rapporti di cui era parte Mondialcine.

Il Cinema Empire, dall'inizio della locazione ad oggi, non è mai stato rilasciato.

A seguito della notifica del ricorso di Bastogi, la Corte d'Appello di Roma ha fissato la prima udienza di trattazione il 9 novembre 2010. In tale sede, il Collegio ha dichiarato improcedibile l'appello proposto da Bastogi avverso la sentenza del Tribunale di Roma n. 22438/07, compensando le spese di giudizio tra le parti.

Il 3 maggio 2012 è stato notificato il ricorso per cassazione proposto da Bastogi; si è attualmente in attesa della fissazione dell'udienza *ex* articolo 377 del codice di procedura civile. La fase iniziale del procedimento in Cassazione non consente di esprimere valutazioni sull'esito della causa.

Bastogi, nelle more del procedimento in Cassazione, ha appreso che l'immobile è recentemente entrato a far parte del circuito di sale cinematografiche gestito dalla società Mediaport Cinema S.r.l.; sulla base di tale accertamento, Bastogi ha diffidato Mediaport Cinema S.r.l. a restituire il bene alla proprietaria, precisando che l'avrebbe ritenuta responsabile per qualsiasi conseguenza pregiudizievole fosse derivata da eventuali ulteriori rivendicazioni della Sig.ra La Rosa. Tenuto conto che Mediaport Cinema S.r.l. non ha fornito alcun riscontro alla diffida di cui sopra, Bastogi ha deciso di intraprendere un giudizio ordinario finalizzato a ottenere il rilascio dell'immobile in favore della proprietaria e, in ogni caso, la condanna di Mediaport Cinema S.r.l. a tenerla manlevata da qualsiasi pregiudizio riconducibile al protrarsi della situazione di fatto sopra descritta.

Da ultimo, mentre Bastogi si accingeva a chiedere la notifica dell'atto di citazione già predisposto nei confronti del nuovo soggetto detentore, la Sig.ra La Rosa, con ricorso *ex* articoli 447-*bis* e 414 del codice di procedura civile notificato in data 31 gennaio 2014, ha convenuto avanti al Tribunale di Roma Bastogi per ottenere la quantificazione dei danni asseritamente subiti dal 20 settembre 2002 ad oggi e la conseguente condanna al risarcimento degli stessi.

Bastogi si è costituita nel predetto procedimento chiedendo il rigetto della domanda risarcitoria avversaria e chiamando in causa Mediaport Cinema S.r.l. e G.C. Cinema. Il Giudice, a scioglimento della riserva assunta in data 8 ottobre 2014, ha rinviato la causa all'udienza dell'11 febbraio 2015, disponendo la consulenza tecnica per il calcolo della indennità *post* 2002, con esclusione delle ulteriori voci di danno in quanto non provato.

H2C S.r.l. in liquidazione - Bastogi / Immed S.r.l.

La causa è stata promossa davanti al Tribunale di Milano da Immed S.r.l. ("**Immed**") con atto di citazione notificato in data 30 novembre 2011 nei confronti sia di H2C S.r.l. in liquidazione ("**H2C**") – società controllata da Bastogi – sia di Bastogi e ciò al fine di ottenere la risoluzione per inadempimento del contratto preliminare di vendita di cosa futura sottoscritto in data 6 giugno 2007 tra Immed e H2C (il "**Contratto Preliminare**") per fatto e colpa di quest'ultima e la condanna di H2C alla restituzione dell'importo di euro 550.000,00 già pagato come corrispettivo nonché la condanna in via solidale di H2C e Bastogi al risarcimento dei danni subiti quantificati in un importo complessivo di euro 17.122.500,00.

A sostegno della propria domanda Immed ha affermato che H2C avrebbe dovuto costruire una struttura alberghiera per poi trasferire all'attrice la proprietà di due piani interrati ad uso deposito / autorimessa in relazione ai quali è stato già pagato in anticipo il corrispettivo di euro 550.000,00; proprio in virtù di tale obbligo di costruzione dell'albergo, Immed ha chiesto un risarcimento danni di notevole entità, avanzando la richiesta in via solidale anche nei confronti di Bastogi in quanto soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento *ex* articolo 2497 del codice civile.

In data 9 febbraio 2012 Immed ha notificato ad H2C un ricorso *ex* articoli 669-*quater* e 671 del codice di procedura civile chiedendo un sequestro conservativo in corso di causa nei confronti di H2C per sottoporre a vincolo qualsiasi bene mobile e/o immobile della stessa fino all'importo richiesto come risarcimento danni. H2C si è costituita nel procedimento cautelare

all'udienza del 23 febbraio 2012, contestando la sussistenza sia del *fumus boni iuris* che del *periculum in mora*,. Con ordinanza in data 28 febbraio 2012 il giudice ha rigettato il ricorso per sequestro conservativo richiesto da Immed.

In seguito, in data 29 marzo 2012, H2C e Bastogi si sono costituite nel giudizio di merito mediante deposito di comparsa di costituzione e risposta, con la quale hanno richiesto al Giudice: *(i)* in via principale nel merito, di accertare e dichiarare la nullità, *ex* articoli 1346 e 1418 del codice civile, del Contratto Preliminare per illiceità dell'oggetto a seguito dell'accertata nullità dei permessi a costruire; *(ii)* in via riconvenzionale, di condannare Immed a risarcire ad H2C tutti i danni da essa subiti a causa della nullità, *ex* articoli 1346 e 1418 del codice civile, del Contratto Preliminare, da quantificarsi nell'importo di euro 3.682.430 ovvero in quello che verrà accertato in corso di causa; *(iii)* in via subordinata, di accertare e dichiarare l'intervenuta risoluzione per impossibilità sopravvenuta, *ex* articolo 1463 e ss. del codice civile, del Contratto Preliminare; e *(iv)* in via ulteriormente subordinata rispetto al predetto punto (iii), accertare e dichiarare l'assenza di qualsivoglia inadempimento di H2C al Contratto Preliminare e, per l'effetto, respingere la domanda di risoluzione contrattuale e le conseguenti domande di restituzione e di risarcimento dei danni proposte da Immed nei confronti di H2C nonché la domanda di risarcimento dei danni proposta da Immed nei confronti di Bastogi.

In data 18 aprile 2012 si è tenuta l'udienza di prima comparizione delle parti e trattazione della causa, nel corso della quale Immed ha chiesto l'emissione di ordinanze *ex* articoli 186-*bis*, ovvero, in subordine, 186-*ter* del codice di procedura civile, alla quale richiesta H2C si è opposta dichiarando di non dovere alcunché a Immed in ragione del maggior controcredito da essa vantato a titolo di risarcimento dei danni subiti a causa della nullità del Contratto Preliminare. A tale udienza ha fatto seguito una successiva udienza del 6 febbraio 2013 nonché il deposito delle comparse conclusionali in data 16 ottobre 2013 e delle memorie di replica in data 5 novembre 2013.

Con sentenza n. 2257/2014, pubblicata in data 14 febbraio 2014, il Tribunale di Milano ha accertato e dichiarato la risoluzione per impossibilità sopravvenuta *ex* articoli 1463 e seguenti del codice civile del Contratto Preliminare nel quale è subentrata H2C, condannando H2C alla sola restituzione dell'importo di euro 550.000,00 versato da Immed per la cessione del bene futuro, oltre a interessi legali dalla domanda al saldo e alle spese di lite quantificate in euro 15.000,00 oltre accessori, importo già iscritto nel bilancio nei precedenti esercizi.

In data 1 agosto 2014 la società "The Passions Factory Finanziaria S.r.l." (già Immed S.r.l.) ha notificato a H2C e Bastogi l'atto d'appello per la riforma della sentenza n. 2257/2014, citando le predette società a comparire davanti alla Corte d'Appello di Milano all'udienza del 22 dicembre 2014, poi rinviata alla data del 22 gennaio 2015, reiterando la propria richiesta di risarcimento danni formulata in primo grado e già rigettata dal Tribunale di Milano che Bastogi ritiene infondata e sprovvista di prova. E' in corso di predisposizione l'atto per la costituzione di H2C e Bastogi nel giudizio d'appello che verrà depositato presso la Corte d'Appello di Milano entro il 2 gennaio 2015.

Bastogi – H2C Gestioni S.r.l. / I.C.E. S.N.E.I. S.p.A.

Bastogi e I.C.E. S.N.E.I. S.p.A. ("**ICE SNEI**") sono parti di un contratto stipulato in data 14 dicembre 2011 (il "**Contratto di Locazione**") con cui ICE SNEI ha concesso in locazione a Bastogi un immobile urbano, ad uso diverso da quello abitativo, sito in Napoli, via Duca di San Donato n. 87 (l'"**Immobile**"), a fronte di un canone annuo pari a euro 480.000,00. Secondo quanto previsto dal Contratto di Locazione, l'Immobile è stato successivamente sublocato da Bastogi alla propria controllata H2C Gestioni S.r.l. ("**H2C Gestioni**" e il "**Contratto di Sublocazione**").

Con lettera inviata in data 25 marzo 2013 H2C Gestioni ha chiesto a ICE SNEI (stante la prossima scadenza del termine contrattualmente pattuito per il pagamento dei canoni dei mesi

di marzo, aprile e maggio 2013) di fissare un incontro per ridiscutere in buona fede l'importo del canone annuo di cui al Contratto di Locazione, in ragione dell'oggettivo aggravamento della crisi del settore alberghiero oltre i limiti di quanto potesse essere prevedibile al momento della stipula del Contratto di Locazione, che aveva (ed ha) reso insostenibile la prosecuzione della gestione dell'*Hotel H2C Napoli*. ICE SNEI non ha risposto alla richiesta di incontro, ma ha solo sollecitato il pagamento di euro 153.867,74 e prospettato iniziative legali in caso di mancata pronta corresponsione dello stesso.

E' seguito uno scambio di corrispondenza con il quale le parti hanno cercato di trovare un'intesa sulla riduzione del canone annuo oggi previsto dal Contratto di Locazione, ma senza alcun esito.

Nell'ottobre del 2013 ICE SNEI ha chiesto e ottenuto un decreto ingiuntivo nei confronti di Bastogi per un importo complessivo di euro 302.722,26 (oltre interessi moratori e accessori di legge), relativo ai canoni di locazione dei mesi da maggio a ottobre 2013. L'importo capitale di cui al decreto ingiuntivo, pari ad euro 302.722,26 e le spese del procedimento monitorio liquidate in euro 2.036,00, sono stati pagati da Bastogi in data 15 gennaio 2014. Successivamente, ICE SNEI ha chiesto al (e ottenuto dal) Tribunale di Napoli un secondo decreto ingiuntivo, per un importo di euro 152.744,94 (oltre interessi moratori e accessori di legge), relativo ai canoni di locazione di novembre e dicembre 2013 e gennaio 2014; anche tale importo è stato corrisposto da Bastogi con versamento effettuato in data 16 maggio 2014.

In considerazione del fatto che la gestione dell'*Hotel H2C Napoli* era divenuta oggettivamente insostenibile, in data 13 maggio 2014, con delibera del consiglio di amministrazione, H2C Gestioni ha posto in liquidazione il ramo d'azienda relativo all' *Hotel H2C Napoli*, comunicando in pari data alla (sub)locatrice Bastogi il proprio recesso *ex* articolo 27, comma 8, della Legge n. 392/1978 dal Contratto di Sublocazione. Conseguentemente, in data 14 maggio 2014, con delibera del consiglio di amministrazione, Bastogi ha preso atto di quanto comunicato da H2C Gestioni e deciso a sua volta di recedere per i medesimi gravi motivi dal Contratto di Locazione, comunicando l'esercizio del recesso a ICE SNEI con lettera del 15 maggio 2014, con effetti a partire da sei mesi dalla data di ricezione della predetta comunicazione.

ICE SNEI ha contestato la legittimità del recesso di cui si è detto, di talché è stato depositato un ricorso ex articoli 415 e 447-*bis* del codice di procedura civile volto a far accertare la legittimità del recesso esercitato da Bastogi ai sensi di legge e il correlativo scioglimento del Contratto di Locazione; peraltro, di recente le parti hanno ripreso un dialogo volto a verificare la possibilità di comporre transattivamente la controversia, con il rilascio dell'Immobile.

7.2 Gruppo Raggio di Luna

Alla Data del Documento Informativo alcune società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna sono parti di contenziosi civili, amministrativi e fiscali. I paragrafi che seguono forniscono una sintesi dei contenziosi maggiormente significativi.

Brioschi / Comune di Milano

Con ricorso al TAR Lombardia, Meccanotecnica del Cantiere S.r.l. (successivamente incorporata in Brioschi Finanziaria S.p.A., oggi Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.) ha opposto il provvedimento del Comune di Milano con il quale l'Amministrazione municipale, nel rilasciare l'assenso (richiesto nel 1987) alla costruzione di tre edifici in via Bisceglie, aveva determinato gli oneri di urbanizzazione in 4.574.829.133 di lire (euro 2.362.702 circa) applicando, a tal fine, le aliquote vigenti al momento del rilascio della concessione edilizia.

Al riguardo, Brioschi ha dedotto la violazione dei principi generali di correttezza amministrativa e l'eccesso di potere per sviamento, lamentando che l'abnorme ritardo con il quale era stata rilasciata la concessione edilizia era strumentale a poter applicare le nuove maggiori aliquote per il calcolo degli oneri entrate in vigore il 7 maggio 1991.

In tal contesto Brioschi ha pagato solo la prima rata relativa agli oneri di urbanizzazione determinati secondo le nuove aliquote, pari a 1.143.457.283 di lire (euro 590.546 circa), al fine di ritirare la concessione edilizia, chiedendo l'annullamento del provvedimento municipale per il residuo (pari a 3.430.371.850 di lire (euro 1.771.639 circa), oltre interessi legali). Peraltro Brioschi ha titolo per ottenere da Sintesi (consociata), quale incorporante della società che aveva acquistato uno degli edifici realizzato sull'area, un rimborso parziale di tali oneri per l'importo di 1.624.000.162 lire (euro 838.726 circa) (oltre interessi legali).

Il TAR della Lombardia, dopo aver accolto la domanda incidentale di sospensione del provvedimento opposto, ha pronunciato decisione di rigetto del ricorso con sentenza del 25 febbraio 2008.

Nel mese di aprile 2009 Brioschi ha presentato appello avverso la richiamata sentenza di primo grado. Al fine di ottenere una sollecita definizione nel merito del giudizio, la società ha presentato istanza di prelievo del ricorso.

Con sentenza del 7 giugno 2012, passata in giudicato, il Consiglio di Stato ha respinto l'appello confermando la legittimità dell'operato dell'amministrazione. Tuttavia, pur escludendo che l'inerzia procedimentale del Comune di Milano possa riverberarsi sulla legittimità del provvedimento impugnato, i giudici hanno osservato come tale inerzia potrebbe essere oggetto di azione risarcitoria.

Anche alla luce delle considerazioni contenute nella sentenza del Consiglio di Stato, il 7 giugno 2013 Brioschi ha promosso presso il TAR Lombardia un'azione risarcitoria al fine di ottenere il ristoro dei danni subiti a seguito del ritardo accusato dal Comune di Milano nel rilascio della menzionata concessione edilizia.

Brioschi ha chiesto la temporanea sospensione dell'avviso di pagamento ricevuto il 5 febbraio 2014 dal Comune di Milano.

Sintesi – Area Carcere di Bollate

Con sentenza 8 maggio 2012 n. 1276 il TAR Lombardia ha accolto il ricorso n. 611/2006 proposto da Sintesi contro il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, il Ministero della Giustizia, l'Impresa Grassetto S.p.A. e la Grassetto Lavori S.p.A. (poi Itinera S.p.A.) e avente ad oggetto l'illegittimità della procedura espropriativa dell'area di proprietà di Sintesi sulla quale è stata realizzata la Casa Circondariale di Milano – Bollate. In particolare, la sentenza del TAR Lombardia n. 1276/2012 ha disposto la condanna in solido delle Amministrazioni statali e di Itinera S.p.A.:

- a provvedere, entro 6 mesi dalla comunicazione della sentenza, alla restituzione dell'area libera da manufatti ed opere in quanto realizzate senza valido titolo (con precedente sentenza non impugnata dalla parti resistenti e passata quindi in giudicato il TAR Lombardia aveva annullato il decreto di esproprio dell'area) o, in alternativa, ad acquisire la proprietà dell'area attraverso un contratto traslativo oppure avvalendosi del particolare procedimento di cui all'articolo 42-*bis* del D.P.R. n. 327/2001;
- a risarcire il danno subito da Sintesi in dipendenza dell'occupazione illegittima dell'area, in misura pari al 5% del valore di mercato dell'area (oltre a rivalutazione monetaria ed interessi legali).

La sentenza del TAR Lombardia n. 1276/2012 ha inoltre stabilito che l'eventuale procedimento ex articolo 42-*bis* del D.P.R. n. 327/2001 avrebbe dovuto concludersi con il riconoscimento di un indennizzo in favore della società ricorrente da determinarsi "*nel rispetto delle conclusioni contenute nelle sentenze della Corte di Cassazione e della Corte di Appello di Milano*", decisioni ampiamente richiamate dal TAR che avevano accertato la natura edificatoria dell'area e il correlativo valore della stessa in esito al giudizio civile avviato da Sintesi a seguito dell'occupazione d'urgenza dell'area negli anni '90.

La sentenza del TAR Lombardia n. 1276/2012 è stata appellata davanti al Consiglio di Stato sia dalle Amministrazioni statali sia da Itinera S.p.A., con richiesta di sospensione degli effetti della sentenza medesima.

Tale richiesta di sospensione è stata successivamente rinunciata in occasione della Camera di Consiglio all'uopo fissata dal Consiglio di Stato. Successivamente è stata fissata per il 24 giugno 2014 l'udienza pubblica per la trattazione di merito degli appelli, all'esito della quale i gravami sono stati trattenuti in decisione e si è ora in attesa del deposito della relativa sentenza. In data 25 settembre 2014 è stata depositata la sentenza n. 4817, con la quale il Consiglio di Stato ha, per un verso, rigettato integralmente l'appello del Ministero e, per altro verso, rigettato pressoché integralmente anche l'appello di Itinera, salvo che per un limitato profilo concernente le modalità di computo del risarcimento del danno da calcolarsi in relazione all'occupazione illegittima dell'area, perpetrata per numerosi anni dalle Amministrazioni resistenti. In particolare, il Consiglio di Stato ha ritenuto di disporre una integrazione della sentenza n. 1276/2012 *ex adverso* gravata, stabilendo che il ristoro deve essere calcolato muovendo dal valore dell'area da determinarsi di anno in anno per tutta la durata dell'occupazione illegittima.

Nelle more della proposizione del proprio appello in Consiglio di Stato, a fine agosto 2012, il Ministero ha nominato il responsabile del procedimento allo scopo di regolarizzare l'acquisizione dell'area. Decorso però inutilmente il termine di 6 mesi per concludere il procedimento, Sintesi ha promosso un ricorso (notificato il 27 febbraio 2013) per l'ottemperanza della sentenza TAR Lombardia n. 1276/2012 dinnanzi allo stesso TAR Lombardia chiedendo, *inter alia*, di determinare *(a)* le misure che i soggetti resistenti debbono assumere affinché l'area sia restituita a Sintesi nonché *(b)* l'importo dovuto a Sintesi a titolo di risarcimento del danno in relazione alla mancata disponibilità e godimento da parte della stessa dell'area a partire dalla data di occupazione illegittima (o comunque a partire dal 24 febbraio 2001) fino a quella di effettiva restituzione.

Nel giudizio di ottemperanza, il TAR Lombardia ha emesso ordinanza 28 maggio 2013 n. 1383 con la quale: *(i)* ha assegnato al Ministero un ulteriore termine sino al 2 agosto 2013 per concludere il procedimento ex articolo 42-*bis* del D.P.R. n. 327/2001; e *(ii)* ha ribadito "*per quanto riguarda la determinazione del valore del bene da acquisire*" le conclusioni della sentenza n. 1276/2012 in ordine "*alla natura edificatoria dell'area… ed alla rilevanza delle conclusioni alle quali è giunto il Consulente Tecnico d'Ufficio (CTU)*" nel contenzioso civile.

Il Ministero ha concluso il procedimento adottando, in data 31 luglio 2013, il decreto di acquisizione coattiva dell'area al patrimonio indisponibile dello Stato ("**Decreto 31 luglio 2013**") con il quale ha riconosciuto la natura edificatoria dell'area e ha attribuito a Sintesi un indennizzo complessivo di euro 7,4 milioni che ha provveduto a pagare in data 6 novembre 2013.

Sintesi, che ha incassato l'importo sopra indicato quale mero acconto sulle maggiori somme alla stessa dovute ai sensi dell'articolo 42-*bis* del D.P.R. n. 327/2001, ha impugnato il Decreto 31 luglio 2013 davanti:

(a) al Giudice Amministrativo (ricorso per motivi aggiunti notificato in data 14 novembre 2013 presentato al TAR Lombardia nell'ambito del ricorso d'ottemperanza già pendente innanzi al TAR stesso); e

(b) al Giudice Civile (ricorso alla Corte di Appello di Milano depositato in data 14 ottobre 2013).

In entrambi i giudizi Sintesi ha chiesto il riconoscimento dei seguenti importi: *(i)* euro 41,5 milioni, pari al valore venale dell'area nell'anno 2013, a titolo di indennizzo per il pregiudizio patrimoniale; *(ii)* euro 4,1 milioni, pari al 10% del valore venale dell'area nell'anno 2013, a titolo di indennizzo per il pregiudizio non patrimoniale; e *(iii)* euro 32,6 milioni a titolo di

risarcimento del danno da occupazione abusiva dell'area dall'anno 2001 all'anno 2013, e, quindi, la somma complessiva di euro 78,2 milioni, o la maggiore o minore somma ritenuta di giustizia (alla quale somma andranno aggiunti gli interessi legali, la rivalutazione monetaria e ulteriori accessori di legge, decurtati gli importi già incassati in esecuzione del Decreto 31 luglio 2013).

Quanto al giudizio davanti al TAR Lombardia (di cui *supra* sub (a)), all'udienza in camera di consiglio del 3 aprile 2014 il Collegio ha disposto il mutamento del rito (da quello speciale del giudizio di ottemperanza al rito ordinario) fissando l'udienza pubblica di trattazione per il 3 luglio 2014. All'esito di tale udienza il TAR ha depositato la sentenza 27 agosto 2014 n. 2254 con la quale ha:

(i) dichiarato l'improcedibilità del giudizio di ottemperanza per sopravvenuta carenza di interesse, in ragione del fatto che l'emissione da parte del Ministero del Decreto 31 luglio 2013 "*equivale alla intervenuta esecuzione della pronuncia di primo grado non sospesa, ai sensi dell'art. 112, comma 2, lettera b), del D.Lgs. 104/2010 (Codice del processo amministrativo o c.p.a.)*", con la conseguenza che detto giudizio deve "*reputarsi concluso per effetto dell'adozione del citato decreto di acquisizione*";

(ii) dichiarato il difetto di giurisdizione del Giudice Amministrativo (con conseguente dichiarazione di inammissibilità dell'impugnativa) con riferimento alle contestazioni sollevate da Sintesi con i motivi aggiunti al ricorso per l'ottemperanza, aventi ad oggetto per la più gran parte la quantificazione degli importi determinati dall'Amministrazione nel suddetto decreto a titolo sia di indennizzo patrimoniale e non patrimoniale, sia di risarcimento del danno per il periodo di occupazione illegittima. Lo stesso TAR ha poi affermato che la declaratoria di difetto di giurisdizione "*esime il Collegio dalla trattazione del merito del gravame e produce gli effetti di cui all'art. 11 del c.p.a.*", nel senso che devono considerarsi comunque "*fatti salvi gli effetti processuali e sostanziali della domanda se il processo è riproposto innanzi al Giudice indicato nella pronuncia che declina la giurisdizione…*" (cfr. articolo 11, comma 2, c.p.a.). A tale ultimo riguardo il TAR ricorda che Sintesi ha comunque già "*impugnato il decreto 42 bis anche davanti alla Corte d'Appello di Milano*", in tal modo rilevando che il Giudice che lo stesso TAR ha (o sembra avere) individuato come competente in realtà è già stato adito dalla società interessata (trattasi del giudizio di cui sopra sub (b)).

In merito al giudizio davanti alla Corte di Appello di Milano (di cui *supra* sub (b)), all'udienza del 3 giugno 2014 il Collegio ha fissato per il 16 dicembre 2014 la comparizione personale delle parti al fine di esperire un tentativo di bonario componimento della controversia.

La sentenza 27 agosto 2014 n. 2254 del TAR Lombardia è stata impugnata da Sintesi innanzi al Consiglio di Stato, con atto di appello notificato in data 14 ottobre 2014. Con tale atto è stata contestata la pronuncia di primo grado sia nella parte riguardante la dichiarazione di improcedibilità del giudizio di ottemperanza, sia nella parte concernente la declaratoria di difetto di giurisdizione. Alla Data del Documento Informativo non è stata ancora fissata l'udienza di discussione dell'appello in argomento.

L'Orologio S.r.l. / Associazione Mamme del Leoncavallo

La società L'Orologio S.r.l. (controllata da Brioschi) ("**L'Orologio**") è proprietaria dell'immobile di via Watteau a Milano, occupato nel settembre 1994 da appartenenti al Centro Sociale Leoncavallo. Nel marzo 2001, L'Orologio ha provveduto a citare in giudizio gli occupanti abusivi.

Nel predetto giudizio si è costituita solo l'Associazione delle Mamme del Leoncavallo.

Con sentenza n. 3926, depositata il 13 marzo 2003, il Tribunale di Milano ha pronunciato nei confronti dell'Associazione Mamme del Leoncavallo la condanna al rilascio dell'immobile,

fissando il termine del 30 maggio 2003 per lo sgombero. Il Tribunale ha inoltre condannato la convenuta al risarcimento dei danni da liquidarsi in separato giudizio.

Con atto di appello notificato il 14 maggio 2003 l'Associazione Mamme del Leoncavallo ha impugnato la sentenza emessa dal Tribunale di Milano.

Successivamente, con sentenza n. 2852 depositata il 5 novembre 2004 la Corte d'Appello ha respinto l'appello e confermato la sentenza di I° grado. Avverso tale sentenza l'Associazione Mamme del Leoncavallo ha proposto ricorso per Cassazione. L'Orologio ha resistito e notificato controricorso e ricorso incidentale condizionato sotto il profilo del mancato accoglimento da parte della Corte d'Appello di alcune eccezioni preliminari sollevate in causa da L'Orologio medesima. Il giudizio è stato definito con sentenza n. 9017/10 con cui la Corte di Cassazione ha rigettato il ricorso principale condannando l'Associazione Mamme del Leoncavallo al rimborso delle spese di giudizio.

L'Orologio ha attivato un procedimento di esecuzione forzata per ottenere lo sgombero dell'immobile. Sono stati già effettuati numerosi accessi da parte dell'Ufficiale Giudiziario, tutti con esito negativo, e ciò in considerazione del ripetuto mancato intervento in loco della forza pubblica, sempre regolarmente richiesta e avvisata.

In data 31 luglio 2014 L'Orologio ha sottoscritto un atto unilaterale d'obbligo che contempla l'impegno a permutare con il Comune di Milano l'immobile di proprietà con gli immobili comunali di via Zama 23 e via Trivulzio 18 a Milano. Nella stessa data la Giunta comunale ha deliberato la propria approvazione dell'operazione, il cui perfezionamento è subordinato alla favorevole delibera del Consiglio comunale di Milano.

Lenta Ginestra S.r.l. – Brioschi / Axioma Real Estate S.r.l. in liquidazione

Il 17 luglio 2012 Axioma Real Estate S.r.l. in liquidazione ("**Axioma**") in procedura fallimentare dal 12 settembre 2014, socio di Lenta Ginestra S.r.l. ("**Lenta Ginestra**") – società controllata da Brioschi – ha promosso davanti al Tribunale di Milano atto di citazione nei confronti di Lenta Ginestra per ottenere la dichiarazione di invalidità delle delibere assembleari di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 e di ricostituzione del capitale sociale. Analoga azione di merito è stata promossa anche da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni (BIM), quale creditore pignoratizio della quota di Lenta Ginestra detenuta da Axioma.

Contestualmente al predetto giudizio di merito, Axioma ha depositato un ricorso contro Lenta Ginestra e Brioschi per ottenere in via cautelare che *(a)* venisse sospesa la deliberazione assembleare assunta il 23 aprile 2012 di approvazione del bilancio di esercizio di Lenta Ginestra al 31 dicembre 2011 e la deliberazione assembleare assunta il 22 maggio 2012 per l'adozione dei provvedimenti di cui agli articoli 2482-*bis* e 2482-*ter* del codice civile; e *(b)* venisse effettuato nei confronti del socio unico Brioschi il sequestro giudiziario del 30% delle quote di partecipazione di Lenta Ginestra in favore di Axioma.

Con provvedimento del 4 settembre 2012 sono state rigettate le richieste cautelari di Axioma. Successivamente, con atto depositato il 20 settembre 2012, Axioma ha sporto reclamo avverso tale ordinanza. A seguito dell'udienza del 25 ottobre 2012 il reclamo è stato rigettato.

Conclusa la fase cautelare, il giudice del Tribunale di Milano ha riunito il giudizio avviato da Axioma con quello promosso da BIM, concedendo alle parti termini per il deposito delle memorie istruttorie.

In data 20 gennaio 2014 BIM ha rinunciato agli atti del giudizio nei confronti di Lenta Ginestra, che a propria volta ha accettato tale rinuncia.

In data 16 maggio 2014 è stata pubblicata la sentenza n. 6398/2014, con la quale il Tribunale di Milano, in parziale accoglimento della domanda di Axioma, ha dichiarato: *(i)* l'estinzione della connessa causa n. 57504/2012 promossa da BIM contro Lenta Ginestra in ragione della

dichiarazione di rinuncia agli atti dell'attrice e dell'accettazione di Lenta Ginestra; *(ii)* la nullità delle delibere assembleari assunte da Lenta Ginestra in data 23 aprile 2012 e 22 maggio 2012 in quanto le stesse non rifletterebbero in modo chiaro, veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed economica della società; e *(iii)* la compensazione tra le parti delle spese di lite.

In data 10 luglio 2014 Axioma ha notificato a Lenta Ginestra la sentenza n. 6398/2014. In seguito, in data 24 settembre 2014, Lenta Ginestra ha notificato ad Axioma atto di citazione in appello per la riforma della sentenza, citando la controparte a comparire davanti alla Corte d'Appello di Milano all'udienza del 15 gennaio 2015, differita alla data del 3 febbraio 2015.

Milanofiori 2000 S.r.l. / U27 Impianti S.c.a.r.l. - Termigas Bergamo S.p.A. e altri

In data 3 febbraio 2012 Milanofiori 2000 (società indirettamente controllata da Raggio di Luna) sottoscriveva un contratto di appalto con la società ZH – GCC S.p.A. ("**ZH**"), che assumeva il ruolo di *main contractor*, avente ad oggetto la realizzazione di un immobile (l'"**Immobile**") da edificare su un'area di proprietà di Milanofiori 2000 (il "**Contratto di Appalto Milanofiori 2000/ZH**"). In esecuzione di tale contratto ZH, a sua volta, sottoscriveva una serie di contratti di subappalto, uno dei quali con U27 Impianti S.c.a r.l. ("**U27 Impianti**"). I lavori appaltati venivano interrotti anche in conseguenza della presentazione da parte di ZH, in data 22 aprile 2013, di domanda "prenotativa" di concordato preventivo avanti al Tribunale di Bolzano *ex* art. 161, comma 6, L.F. (alla quale poi seguiva la dichiarazione di fallimento di ZH in data 27 dicembre 2013). A seguito della interruzione dei lavori, in data 5 giugno 2013 interveniva la risoluzione di diritto del Contratto di Appalto Milanofiori 2000/ZH, con restituzione a Milanofiori 2000 del cantiere da parte di ZH in data 20 giugno 2013, e sorgeva controversia tra Milanofiori 2000 e ZH, da un lato, per il pagamento del corrispettivo richiesto da ZH per l'attività svolta fino alla data di risoluzione del Contratto di Appalto Milanofiori 2000/ZH e, dall'altro lato, per il risarcimento dei danni subiti da Milanofiori 2000 per gli inadempimenti e ritardi di ZH.

Successivamente, al fine di completare le lavorazioni relative all'Immobile, Milanofiori 2000 sottoscriveva una serie di nuovi contratti di appalto in sostituzione di quello con ZH e, tra questi, Milanofiori 2000 ne concludeva uno in data 12 luglio 2013 con Termigas Bergamo S.p.A. ("**Termigas**") – già socia di U27 Impianti e nel frattempo divenuta socia unica di quest'ultima – per la parte impiantistica dell'Immobile (il "**Contratto di Appalto Milanofiori 2000/Termigas**"). I lavori per la realizzazione dell'Immobile terminavano all'inizio del 2014.

In relazione ai fatti di cui sopra, è sorta controversia tra Milanofiori 2000 e Termigas nonché la sua partecipata U27 Impianti (nel frattempo posta in liquidazione) – per la quale è pendente giudizio avanti al Tribunale di Milano, con prima udienza di discussione da ultimo rinviata al 4 febbraio 2014 –, in merito: *(i)* al pagamento del corrispettivo di euro 3.023.687,15 richiesto da Termigas per l'attività svolta in esecuzione del Contratto di Appalto Milanofiori 2000/Termigas (con correlata richiesta da parte di Termigas di emissione di un'ordinanza di ingiunzione di pagamento *ex* articolo 186-*ter* del codice di procedura civile o, in subordine, di un'ordinanza per il pagamento di somme non contestate *ex* articolo 186-*bis* del codice di procedura civile); e *(ii)* alla richiesta da parte di U27 Impianti di condanna di Milanofiori 2000 al pagamento in solido con ZH del credito di euro 4.419.450,91 che U27 Impianti rivendica nei confronti di ZH (credito per il quale U27 Impianti ha presentato domanda di insinuazione al passivo nella procedura fallimentare aperta a carico ZH).

Kolaze & Ghelon S.r.l. in liquidazione / Agenzia delle Entrate

Nel mese di ottobre 2009 Kolaze & Ghelon S.r.l. ("**Kolaze**"), società indirettamente controllata da Raggio di Luna, ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate tre avvisi di accertamento riguardanti rispettivamente l'IVA 2004, l'IRAP 2004/2005 e l'IRES 2004/2005. I rilievi contenuti nei suddetti avvisi di accertamento sono di importo rilevante (euro 42.207.826,95) e includono, oltre alle maggior imposte accertate, sanzioni ed interessi. Si segnala peraltro che

Raggio di Luna e Sintesi, in qualità di società indirettamente e direttamente controllanti Kolaze, hanno contestualmente ricevuto due avvisi di accertamento relativi a IRES 2004/2005 (Raggio di Luna) e IVA 2004 (Sintesi). Avverso i suddetti avvisi di accertamento le società coinvolte hanno presentato i relativi ricorsi presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Successivamente, nel corso del 2010, Kolaze, Raggio di Luna e Sintesi hanno ricevuto la notifica di alcune cartelle di pagamento con le quali veniva preteso il pagamento di importi rilevanti e per le quali è stata proposta, e successivamente accolta, l'istanza di sospensione.

Con sentenza depositata il 26 maggio 2011, la Commissione Tributaria Provinciale ha integralmente accolto i ricorsi presentati dalle società del Gruppo Raggio di Luna, con condanna dell'Ufficio alla rifusione delle spese processuali.

Il 3 gennaio 2012, l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello avverso la predetta sentenza e le società hanno depositato proprie controdeduzioni. L'udienza di trattazione si è tenuta in data 24 ottobre 2012.

Con sentenza 2917/2014 la Commissione Tributaria Regionale ha rigettato gli appelli proposti dall'Agenzia delle Entrate, confermando la sentenza impugnata (e favorevole alle società del Gruppo Raggio di Luna), anche in questa circostanza con condanna dell'Ufficio alla rifusione delle spese processuali.

Compagnia della Rancia S.r.l. / Agenzia delle Entrate

In data 19 marzo 2008 la società Compagnia della Rancia S.r.l., indirettamente controllata da Raggio di Luna, è stata oggetto di un controllo mirato effettuato dall'Agenzia delle Entrate di Tolentino, al fine di verificare la corretta applicazione delle aliquote IVA, dal quale è scaturito un Processo Verbale di Constatazione, nel quale sono stati mossi alcuni rilievi alla società in merito all'errata applicazione delle aliquote IVA alla fatturazione di prestazione di servizi.

I predetti rilievi – nonostante l'inoltro all'Ufficio di una memoria da parte della società (in data 20 giugno 2008) nella quale sono dettagliatamente prospettate tutte le argomentazioni a sostegno della correttezza del comportamento tenuto – hanno dato luogo a tre avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate per i periodi di imposta 2001, 2002 e 2003 (notificati in data 21 luglio 2008) per l'importo di euro 3.689.335,67 (a titolo di imposta, sanzioni e interessi). Avverso tali avvisi, in data 4 novembre 2008, sono stati formulati tre ricorsi contro l'Agenzia delle Entrate di Tolentino, depositati presso la Commissione Tributaria di Macerata in data 2 dicembre 2008.

In data 22 settembre 2009 sono altresì stati notificati alla società due ulteriori avvisi di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate di Tolentino per "Errata applicazione delle aliquote IVA alla fatturazione di prestazione di servizio", rispettivamente per gli anni di imposta 2004 e 2005. Di importo pari a euro 1.695.215,06 a titolo di imposta, sanzioni e interessi.

Peraltro, il 30 ottobre 2009 la Commissione Tributaria Provinciale di Macerata ha accolto integralmente i ricorsi relativi agli accertamenti per i periodi 2001, 2002, 2003, annullando gli avvisi di accertamento sopra menzionati.

Il 21 maggio 2010 la medesima Commissione ha sospeso l'esecutorietà dell'atto impugnato relativamente agli accertamenti per gli anni d'imposta 2004 e 2005; successivamente, il 22 novembre 2010 sono stati accolti integralmente i ricorsi, annullando anche in questo caso gli avvisi di accertamento.

Avverso le predette decisioni, l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello. La società si è costituita in giudizio con atto di controdeduzioni. Alla Data del Documento Informativo non risultano ancora fissate le udienze di trattazione.

Pertanto, allo stato attuale delle conoscenze, anche in ragione dell'esito dei ricorsi per tutti gli esercizi oggetto di accertamento e del parere dei consulenti fiscali del Gruppo Raggio di Luna, si è ritenuto che non sussistano gli elementi per effettuare un accantonamento al fondo rischi a fronte della relativa passività fiscale potenziale, sebbene gli importi contestati siano di entità rilevante e includano oltre che la maggiore IVA anche sanzioni e interessi (da calcolarsi dal giorno della notifica di ciascun accertamento).

8. CONTRATTI RILEVANTI

Si descrivono di seguito i principali contratti sottoscritti dalle società appartenenti al Gruppo Bastogi e al Gruppo Raggio di Luna nei ventiquattro mesi antecedenti la Data del Documento Informativo nonché i contratti sottoscritti dalle medesime società in un periodo precedente che continuano a produrre i propri effetti alla Data del Documento Informativo e sono rilevanti per il Gruppo Bastogi o il Gruppo Raggio di Luna, in ogni caso con esclusione dei contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività delle società appartenenti ai menzionati gruppi.

8.1 Gruppo Bastogi

La situazione generale di incertezza e instabilità economica ha pesato sulle *performance* dei settori operativi in cui opera il Gruppo Bastogi. La crisi del mercato immobiliare ha inoltre rallentato le tempistiche e reso più difficile la dismissione di alcuni beni ritenuti non strategici.

In tale ambito il Gruppo Bastogi ha richiesto alle banche finanziatrici la ridefinizione delle posizioni debitorie di Bastogi e di altre società appartenenti al Gruppo Bastogi.

In considerazione della loro rilevanza si riporta qui di seguito una Tabella riepilogativa dei principali termini e condizioni dei contratti di finanziamento descritti nel presente Paragrafo 8.1 relativamente al Gruppo Bastogi, rinviando agli appositi paragrafi per una descrizione più analitica.

Contratto	Controparte	Debito al 30.09.2014	Tasso di interesse	Scadenza	*Covenant finanziari*	Garanzie prestate
Apertura di credito revolving concessa a Bastogi (Paragrafo 8.1.1.1)	Banco Popolare S.c.p.A	2,5 milioni di euro (interamente a breve)	Euribor 3 mesi + 5%	31.07.2015	Non previsti	Nessuna
Linea di credito a revoca concessa a Bastogi (Paragrafo 8.1.1.2)	UniCredit S.p.A.	2,5 milioni di euro (interamente a breve)	4%	Impegno della banca a non revocare la linea sino al 28.02.2015	Non previsti	Lettera di *patronage* rilasciata da Raggio di Luna
Finanziamento ipotecario erogato a Società del Palazzo del Ghiaccio S.r.l. (Paragrafo 8.1.2.1)	Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	4.994 migliaia di euro (4.601 migliaia quale quota a lungo e 393 migliaia quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 150 bps	1 gennaio 2026	Non previsti	Ipoteca sull'immobile "Palazzo del Ghiaccio (Via Piranesi 14, Milano) Lettera di *patronage* rilasciata da Bastogi
Finanziamento erogato a Frigoriferi Milanesi S.p.A. (Paragrafo 8.1.2.2)	GE Capital Interbanca S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	12.123 migliaia di euro (interamente a breve)	Euribor a 6 mesi + 100 bps	27 luglio 2021	Non previsti	Ipoteca su un immobile sito in Via Piranesi n. 10-14 – Milano

8.1.1 Bastogi

Alla Data del Documento Informativo Bastogi è parte degli accordi di seguito descritti.

8.1.1.1 Il Finanziamento Bastogi

In data 27 maggio 2010 Bastogi e Banca Popolare di Novara S.p.A. (ora Banco Popolare S.c.p.A.) hanno stipulato un contratto di apertura di credito *revolving* in forza del quale la banca ha concesso a Bastogi un finanziamento dell'importo complessivo massimo di euro 2.500.000,00 (il "**Finanziamento Bastogi**"). Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato del 5%.

Il Finanziamento Bastogi non è assistito da garanzie reali o personali.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso in cui, tra l'altro, il contratto di finanziamento o alcune delle obbligazioni ivi previste diventino o si rivelino invalide o inefficaci, ovvero diventi illecito per la società adempiere alle obbligazioni ai sensi del contratto di finanziamento;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno della società di trasmettere alla banca; (i) il proprio bilancio annuale, (ii) la situazione contabile semestrale e (iii) ogni altra ragionevole notizia o dato sulle proprie condizioni patrimoniali, finanziarie ed economiche; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) postergare le obbligazioni contrattuali rispetto ad ogni altro obbligo assunto (c.d. *pari passu*), (ii) costituire patrimoni e finanziamenti destinati, (iii) modificare l'ordinaria attività di impresa, (iv) intraprendere procedure liquidatorie di ogni tipo; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) postergare il rimborso dei finanziamenti concessi dai soci rispetto alle obbligazioni contrattuali; (ii) notificare alla banca tempestivamente ogni evento le cui conseguenze possano influire negativamente sulla situazione finanziaria della società o che possano compromettere la capacità della società di adempiere alle proprie obbligazioni, (iii) mantenere tutte le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento dell'attività di impresa;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui: (1) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento eccedente i 50.000,00 euro e che non sia sanato entro 20 giorni dalla relativa scadenza; (2) il mancato adempimento degli impegni assunti ai sensi del contratto di finanziamento; (3) l'accertamento dello stato di insolvenza, l'avvio di procedure concorsuali e/o di procedure esecutive per un valore eccedente 1 milione di euro sui beni della società; (4) inadempimento o decadenza di qualsiasi altro indebitamento finanziario della società eccedente 1 milione di euro (*c.d. cross default)*; (5) il giudizio negativo nella relazione di certificazione al bilancio di esercizio annuale e/o semestrale; (6) la dichiarazione o l'ammissione scritta dell'incapacità ad adempiere alle obbligazioni del contratto di finanziamento ovvero dell'intenzione di non adempiere alle stesse; (7) la non corrispondenza al vero e/o il mutamento delle circostanze delle dichiarazioni e garanzie rilasciate ai sensi del contratto di finanziamento tale da incidere sulla capacità della società di adempiere alle obbligazioni del contratto di finanziamento.

In data 14 ottobre 2014 Bastogi e Banco Popolare S.c.p.A. hanno sottoscritto un accordo in forza del quale la data di scadenza finale per il rimborso del Finanziamento Bastogi è stata posticipata dal 31 dicembre 2013 al 31 luglio 2015.

Inoltre, nel medesimo accordo il Banco Popolare S.c.p.A. ha prestato il proprio assenso alla Fusione (anche in considerazione della condizione sospensiva prevista all'articolo 10.3(ii) del Progetto di Fusione – cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.4, del presente Documento Informativo).

Al 30 settembre 2014 il debito residuo iscritto in bilancio relativo al suddetto finanziamento è pari a 2,5 milioni di euro, da considerarsi interamente a breve.

8.1.1.2 La Linea a Revoca Bastogi

In data 21 ottobre 2008 UniCredit S.p.A. ha concesso a Bastogi una linea di credito a revoca per un importo complessivo (come incrementato ai sensi del contratto sottoscritto in data 19 maggio 2010) di euro 5.000.000,00 (la "**Linea a Revoca Bastogi**"). Il tasso di interesse applicabile è pari al 4%.

La Linea a Revoca Bastogi è assistita da una lettera di *patronage* sottoscritta in data 15 dicembre 2011 da Raggio di Luna a favore di UniCredit S.p.A., e nell'interesse di Bastogi, ai sensi della quale la stessa si è impegnata a mantenere immutata la propria partecipazione in Bastogi per tutto il periodo di vigenza della Linea a Revoca Bastogi e a garantire il rimborso di tale linea di credito in caso di inadempimento di Bastogi. Per effetto della Fusione, Bastogi subentrerà in tutte le obbligazioni di Raggio di Luna, tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quelle derivanti e/o connesse alla lettera di *patronage* sopra menzionata. Per l'effetto, confondendosi in un unico soggetto il debitore principale e il garante, la lettera di *patronage* cesserà di esistere.

La Linea a Revoca Bastogi non prevede specifici parametri finanziari (*covenants*), non contiene previsioni di *cash sweep* e non prevede impegni di alcun tipo (i.e. *cross default*, *negative pledge*). Peraltro, le parti hanno il diritto di recedere dal contratto, in qualsiasi momento, previa comunicazione scritta e con preavviso di 1 giorno con facoltà di esigere quanto reciprocamente dovuto.

In data 14 ottobre 2014 Bastogi e UniCredit S.p.A. hanno sottoscritto un accordo in forza del quale la banca finanziatrice si è impegnata, tra l'altro, a non revocare, ridurre o sospendere in tutto o in parte la Linea a Revoca Bastogi sino alla data del 28 febbraio 2015.

Inoltre, nel medesimo accordo UniCredit S.p.A. ha prestato (anche in deroga a quanto previsto dalla lettera di *patronage* rilasciata da Raggio di Luna) il proprio assenso alla Fusione (anche in considerazione della condizione sospensiva prevista all'articolo 10.3(ii) del Progetto di Fusione. Cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.4, del presente Documento Informativo).

Al 30 settembre 2014 il debito residuo iscritto in bilancio relativo alla suddetta linea di credito è pari a 5 milioni di euro, interamente a breve.

8.1.2 Altre società del Gruppo Bastogi

8.1.2.1 Finanziamento erogato da Monte dei Paschi di Siena S.p.A. a Società del Palazzo del Ghiaccio S.r.l.

In data 23 giugno 2008 Banca Agricola Mantovana S.p.A. (oggi Monte dei Paschi di Siena S.p.A.) e Società del Palazzo del Ghiaccio S.r.l., società controllata da Bastogi, hanno sottoscritto un finanziamento ipotecario a valere sull'immobile denominato "Palazzo del Ghiaccio" sito in via Piranesi 10-14 a Milano.

Il valore complessivo del finanziamento ipotecario è di 6.200 migliaia di euro.

In data 15 gennaio 2014 è stato sottoscritto un atto di modifica di tale contratto di finanziamento ipotecario ai sensi del quale è stata prevista la moratoria nel pagamento delle quote capitale per un periodo di 18 mesi sino al 31 dicembre 2014, con allungamento della durata residua del finanziamento per un periodo corrispondente. Pertanto, la scadenza finale dello stesso è posticipata all'1 gennaio 2026. Le parti hanno convenuto infine che, a decorrere dall'1 gennaio 2014 sino alla data di scadenza finale del finanziamento, lo *spread* applicato al tasso di interesse di riferimento sia incrementato di 50 *basis points*.

Le condizioni di tale finanziamento sono le seguenti:

- rimborso: 30 rate semestrali posticipate;

- scadenza: 1 gennaio 2026;
- tasso di riferimento: Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 150 *basis points*.

Il finanziamento è garantito da ipoteca per 11.160 migliaia di euro e da lettera di *patronage* rilasciata da Bastogi.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: su impulso della banca in caso di cessione dell'immobile;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di: (i) informare la banca del ricevimento di intimazioni, diffide, notifiche, procedimenti ingiuntivi, azioni esecutive o cautelari, (ii) comunicare il trasferimento dell'immobile ipotecato entro trenta giorni prima della sottoscrizione del relativo atto di trasferimento; e **(2)** i seguenti ulteriori obblighi, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) fare sì che gli immobili siano assicurati, (ii) tenere gli immobili in buono stato e (iii) consentire alla banca l'ispezione dell'immobile;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso)*: tra cui principalmente: (1) il mancato pagamento delle obbligazioni pecuniarie derivanti dal contratto di finanziamento, (2) la mancata osservanza delle ulteriori obbligazioni assunte ai sensi del contratto di finanziamento, (3) l'apertura di una procedura concorsuale o il verificarsi di circostanze dalle quali possa presumersi lo stato di insolvenza o la presentazione di richieste di moratoria, sequestri e pignoramenti, (4) il verificarsi di una diminuzione delle garanzie prestate, (5) la presenza di vizi dell'immobile o vizi relativi alla titolarità dello stesso e (6) il mancato rimborso parziale o totale del finanziamento in caso di cessione dell'immobile o di parte di esso.

Al 30 settembre 2014 la quota a lungo è pari a 4.601 migliaia di euro (4.798 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e la quota a breve è pari a 393 migliaia di euro (196 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

8.1.2.2 Finanziamento erogato da GE Capital Interbanca S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A.

Si tratta di un finanziamento erogato da GE Capital Interbanca S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A., società controllata da Bastogi, a valere sull'immobile sito in via Piranesi a Milano.

Il valore complessivo del finanziamento è pari a 20.000 migliaia di euro.

Le condizioni di tale finanziamento sono le seguenti:
- durata: 16 anni;
- rimborso: 30 rate semestrali posticipate;
- tasso di riferimento: Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 100 *basis points*;
- scadenza: 27 luglio 2021.

L'importo originario del finanziamento è garantito da ipoteca per 33.600 migliaia di euro.

Si segnala che è in essere, con finalità di copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse, un contratto di Interest Rate Swap su tale finanziamento per un nozionale originario di 15,7 milioni di euro (importo uguale al debito residuo al momento della sottoscrizione dello *swap*), tasso di riferimento al 3,14% e scadenza al 27 luglio 2020.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di: (i) presentare alla banca, a richiesta, le ricevute dei premi di assicurazione; (ii) informare la banca degli eventuali sinistri verificatisi, (iii) comunicare alla banca ogni mutamente dell'assetto giuridico o societario; (iv) informare preventivamente la banca dell'intenzione di richiedere ulteriori finanziamenti; (vi) comunicare ogni cambiamento e evento di carattere giuridico che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione economica della società; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) costituire dei vincoli di destinazione sugli immobili senza il preventivo consenso scritto della banca (ii) mutare sostanzialmente la destinazione dei beni oggetto di ipoteca senza il preventivo consenso scritto della banca; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) utilizzare il finanziamento esclusivamente per lo scopo previsto nel contratto di finanziamento; (ii) mantenere in essere le assicurazione relative all'immobile e agli altri beni eventualmente oggetto di garanzie reali presso primarie compagnie assicurative; (iii) mantenere in buono stato i beni e ripristinarli in caso di loro danneggiamento, (iv) canalizzare su un conto aperto presso la banca i canoni di locazione relativi all'immobile i cui ammontari potranno essere utilizzati per rimborsare le rate del finanziamento alle relative date di scadenza.

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) il mancato pagamento anche di quanto dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (2) l'utilizzo del finanziamento per uno scopo diverso da quello indicato nel contratto di finanziamento; (3) la modifica della compagine sociale della società che comporti l'uscita dal gruppo di cui la società era parte al momento della sottoscrizione del contratto ovvero cessazione e/o modifica dell'attività della società che renda irrealizzabile lo scopo del finanziamento; (4) il mutamento della destinazione dei beni aziendali e/o la loro alienazione senza il preventivo consenso della banca; (5) la mancata stipulazione delle polizze assicurative e/o il mancato pagamento dei relativi premi; (6) il mancato perfezionamento degli atti integrativi e di quietanza o modificativi del contratto di finanziamento ritenuti necessari dalla banca; (7) il mancato adempimento delle ulteriori obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento che non sia sanato nei 15 giorni successivi; (8) l'avvenuto protesto o l'esperimento di azioni cautelative o esecutive nei confronti della società o la sottoposizione della società a procedure concorsuali ovvero la liquidazione, (9) la risoluzione di altri contratti di finanziamento concessi dalla banca o la revoca degli eventuali fidi accordati dalla banca alla società (*i.e. cross default*); (10) la diminuzione del valore delle garanzie reali concesse a garanzia delle obbligazioni contrattuali ovvero la diminuzione della garanzia patrimoniale generica della società, e (11) il mancato adempimento all'obbligo di canalizzare su un conto della banca i canoni di locazione relativi all'immobile.

Considerando il perdurare della situazione di crisi generale e nell'ambito della generale ridefinizione degli impegni finanziari del Gruppo Bastogi, Frigoriferi Milanesi S.p.A. ha intavolato con le banche finanziatrici negoziazioni tutt'ora in corso e, pertanto, i termini del suddetto finanziamento ipotecario sono in corso di ridefinizione. Nelle more della definizione di un accordo risultano formalmente scadute al 30 settembre 2014 rate in linea capitale per complessivi 2.143 migliaia di euro (1.428 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e, pertanto, l'importo totale del mutuo ancora *outstanding* (pari a 12.123 migliaia di euro al 30 settembre 2014, invariato rispetto al 30 giugno 2014) risulterebbe formalmente richiedibile dalla controparte bancaria in applicazione di clausole contrattuali.

8.1.2.3 Contratto di locazione tra Open Care S.p.A. ed Etro S.p.A.

Dopo aver già affittato il Palazzo del Ghiaccio per sei anni, in data 13 dicembre 2011 Etro S.p.A. ha sottoscritto con Open Care S.p.A. un contratto avente ad oggetto l'affitto degli spazi afferenti al Palazzo del Ghiaccio stesso, per la realizzazione delle sfilate Primavera/Estate e Autunno/Inverno della collezione Uomo e Donna di Etro S.p.A. per un importo complessivo di 0,9 milioni di euro. Il contratto ha una durata di 5 anni e prevede la facoltà di recesso con preavviso di almeno nove mesi. Nel caso in cui Etro S.p.A. eserciti la facoltà di recesso, sarà tenuta a corrispondere un corrispettivo comprensivo di un canone di affitto annuale e di un importo commisurato al numero di sfilate effettuate.

8.2 Gruppo Raggio di Luna

In considerazione della loro rilevanza si riporta qui di seguito una Tabella riepilogativa dei principali termini e condizioni dei contratti di finanziamento e dei contratti di *leasing* descritti nel presente Paragrafo 8.2 e nel successivo Paragrafo 8.3 relativamente al Gruppo Raggio di Luna, rinviando agli appositi paragrafi per una descrizione più analitica.

FINANZIAMENTI MODIFICATI DALLA CONVENZIONE MILANOFIORI 2000 (PARAGRAFO 8.2.1.1)						
Contratto	**Controparte**	**Debito al 30.09.2014**	**Tasso di interesse**	**Scadenza**	***Covenant finanziari***	**Garanzie prestate**
Finanziamento in pool erogato a Milanofiori 2000 (Paragrafo 8.2.1.1)	Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco Popolare S.c.p.A.	40.419 migliaia di euro (38.593 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.826 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor 3 mesi + 325 bps	27.07.2029	Debt Service Coverage Ratio non inferiore a 110% Loan to Value non superiore a 50%	Ipoteca su Immobili Grandi Superfici di vendita, Piazza commerciale di proprietà, residenze e un Immobile ad Assago (MI) Pegno su saldo di conto corrente Cessione di crediti in garanzia
FINANZIAMENTI MODIFICATI DALLA CONVENZIONE BRIOSCHI (PARAGRAFO 8.2.1.2)						
Contratto	**Controparte**	**Debito al 30.09.2014**	**Tasso di interesse**	**Scadenza**	***Covenant finanziari***	**Garanzie prestate**
*Finanziamenti erogati a Brioschi il 14.04.2009 (**Primo Finanziamento**) e 27.09.2010 (**Secondo Finanziamento**) (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (i))*	UniCredit S.p.A.	40.659 migliaia di euro (38.894 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.765 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 250 bps	31 dicembre 2018 (eventuale riscadenziamento a data ricompresa tra il 31.12.2024 e 31.12.2030 in certe condizioni)	Primo Finanziamento: Loan to Cost non superiore a 68% Loan to Value non superiore a 60% Secondo Finanziamento: Loan to Value non superiore a 65% Tali covenants sono sospesi sino al 31.12.2017	Ipoteca sul complesso immobiliare in Via Darwin (Lotto 2) - Milano
Finanziamento fondiario erogato a Lenta Ginestra S.r.l. (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (ii))	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Per la quota di euro 22 milioni accollata da Brioschi: 23.450 migliaia di euro (23.121 migliaia di euro	Per la quota di euro 22 milioni accollata da Brioschi: Euribor a 6 mesi + 3% fino al 31.12.2015 e 4%	Per la quota di euro 22 milioni accollata da Brioschi: 31.12.2024 Per la quota	Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto: ≤ 2,5x Loan to Value non superiore al 60%	Per la quota di euro 22 milioni accollata da Brioschi: ipoteca su terreno situato a Monza + pegno su 49%

		quale quota a lungo e 329 migliaia di euro quale quota a breve) Per la quota rimasta in capo a Lenta Ginestra S.r.l.: 10.112 migliaia di euro (interamente a lungo)	successivamente al 31.12.2015 Per la quota rimasta in capo a Lenta Ginestra S.r.l.: Euribor a 3 mesi + 325 bps	rimasta in capo a Lenta Ginestra S.r.l.: 31.12.2024	Tale covenant è sospeso sino al 31.12.2017	detenuto da Brioschi in Camabo S.r.l. Per la quota rimasta in capo a Lenta Ginestra S.r.l.: ipoteca su terreno situato a Monza + garanzia personale di Brioschi
Finanziamento concesso a Brioschi (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (iii))	BPER Soc. Coop.	4.748 migliaia di euro (3.056 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.692 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 350 bps	30.06.2016	Non previsti	Ipoteca sugli immobili situati in Via Darwin (edifici 16 e 17) – Milano
Linee di credito chirografarie concesse a Brioschi e linee ipotecarie erogate a Lenta Ginestra S.r.l. e Bright S.r.l., (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (iv))	Banco Popolare S.c.p.A., UniCredit S.p.A., Veneto Banca S.p.A., Banca Intermobiliare S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e BPM S.c.a.r.l.	39.316 migliaia di euro (36.044 migliaia di euro quale quota a lungo e 3.272 migliaia di euro quale quota a breve)	Dal 1.1.2014 al 31.12.2015: Euribor a 12 mesi + 3%; Successivamente Euribor a 12 mesi + 4%	31.12.2018 (opzione di riscadenzia mento al 31.12.2024 a certe condizioni)	Non previsti	Pegno sul 49% di Camabo S.r.l. detenuto da Brioschi + pegno su n. 20 quote del Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare detenute da Brioschi
Finanziamento ipotecario concesso a Brioschi (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (v))	Banca Popolare di Vicenza S.p.A.	3.050 migliaia di euro (2.401 migliaia di euro quale quota a lungo e 649 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 3 mesi + 525 bps	31.12.2023	Non previsti	Ipoteca sull'immobile situato in Via Darwin (edificio 1, Lotto 1) – Milano
Finanziamento ipotecario concesso a MaiMai S.r.l. (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (vi))	UniCredit S.p.A.	5.812 migliaia di euro (4.698 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.114 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 100 bps	31.12.2023	Non previsti	Ipoteca su immobile situato a Rottofreno (PC) Lettera di *patronage* rilasciata da Brioschi
Finanziamenti ipotecari concessi a Milanofiori Energia S.p.A. il 23.10.2008 e 29.05.2012 (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (vii))	Banco Popolare S.c.p.A.	6.572 migliaia di euro (5.157 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.415 migliaia di euro quale quota a breve)	Finanziamento del 23.10.2008: Euribor 3 mesi + 150 bps Finanziamento del 29.05.2012: Euribor a 3 mesi + 500 bps	Finanziame nto del 23.10.2008: 31.12.2024 Finanziame nto del 29.05.2012: 31.03.2025	Non previsti	Ipoteca su centrale di cogenerazione situata ad Assago (MI) Lettere di *patronage* rilasciate da Brioschi
Mutuo ipotecario erogato a	Banca Popolare di Novara S.p.A.	5.165 migliaia di euro (3.628 migliaia di euro	Euribor a 6 mesi + 100 bps	30.06.2021	Non previsti	Ipoteca su immobile situato in Via Darwin

Brioschi (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (viii))		quale quota a lungo e 1.537 migliaia di euro quale quota a breve)				Edifici 14-1c, 13, 20, 21, 24, 26-27 - Milano
Mutuo ipotecario erogato a Brioschi (Paragrafo 8.2.1.2 – punto (ix))	Banca Popolare di Novara S.p.A.	4.598 migliaia di euro (3.147 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.451 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 100 bps	30.12.2020	Non previsti	Ipoteca su immobile situato a Latina
ALTRI FINANZIAMENTI E LEASING (PARAGRAFI 8.2.1.3, 8.2.1.4, 8.2.2.1, 8.2.2.2, 8.2.2.3, 8.2.2.4, 8.2.2.5, 8.2.3.1 E 8.3.2)						
Contratto	**Controparte**	**Debito al 30.09.2014**	**Tasso di interesse**	**Scadenza**	***Covenant finanziari***	**Garanzie prestate**
Finanziamento fondiario concesso a Brioschi (Paragrafo 8.2.1.3)	Barclays Bank PLC	1.721 migliaia di euro (1.327 migliaia di euro quale quota a lungo e 394 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 3 mesi + 135 bps	01.08.2018	Non previsti	Ipoteca su edificio situato in Via Darwin (Edificio 8) - Milano
Leasing finanziario sottoscritto da Milanofiori 2000 (Paragrafo 8.2.1.4)	Leasint S.p.A., UniCredit Leasing S.p.A., Sarda Leasing S.p.A. e Credito Artigiano S.p.A.	49.649 migliaia di euro	Tasso *leasing* nominale annuo 3,70% (canone indicizzato)	21.12.2028	Non previsti	Non previste
Mutuo erogato a Forum Immobiliare S.r.l. (Paragrafo 8.2.2.1)	Banco Popolare S.c.p.A.	8.457 migliaia di euro (6.607 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.850 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 100 bps	25.03.2019	Non previsti	Ipoteca su edificio polisportivo situato ad Assago (Mediolanum Forum di Assago (MI))
Mutuo erogato a All Events S.p.A. (Paragrafo 8.2.2.2)	Istituto del Credito Sportivo	1.836 migliaia di euro (623 migliaia di euro quale quota a lungo e 1.213 migliaia di euro quale quota a breve)	4,25% nominale annuo	30.11.2015	Non previsti	Fideiussione rilasciata dalla Banca Popolare di Lodi (controgarantita da fideiussione rilasciata da Forumnet Holding e da Sintesi)
Mutuo erogato a All Events S.p.A. (Paragrafo 8.2.2.3)	Istituto del Credito Sportivo	595 migliaia di euro (202 migliaia di euro quale quota a lungo e 393 migliaia di euro quale quota a breve)	4,25% nominale annuo	30.11.2015	Non previsti	Fideiussione rilasciata dalla Banca Popolare di Lodi (controgarantita da fideiussione rilasciata da Forumnet Holding e da Sintesi)
Mutuo erogato a All Events S.p.A. (Paragrafo	Istituto del Credito Sportivo	1.884 migliaia di euro (1.494 migliaia di euro quale quota a	4,25% nominale annuo	31.10.2018	Non previsti	Fideiussione rilasciata dalla Banca Popolare di Lodi

8.2.2.4)		lungo e 390 migliaia di euro quale quota a breve)				(controgarantita da fideiussione rilasciata da Forumnet Holding e da Sintesi)
Leasing finanziario sottoscritto da Forumnet S.p.A. e ora in capo a Forum Immobiliare S.r.l. (Paragrafo 8.2.2.5)	Banca Italease S.p.A.	4.234 migliaia di euro	Tasso *leasing* nominale annuo 4,3157% (canone indicizzato)	01.06.2022	Non previsti	Non previste
Finanziamento concesso a Sintesi, come modificato con accordo del 15 ottobre 2014 (Paragrafo 8.2.3.1)	Banco Popolare S.c.p.A., BPM S.c.a.r.l., UniCredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.	50,6 milioni di euro (al 30.09.2014 interamente a breve; successivamente rimodulato il 15.10.2014)	Sino al 31.12.2014: Euribor a 6 mesi + 5,5% Dal 01.01.2015: Euribor a 12 mesi + 5,5%	Una rata di 30 milioni di euro scade il 31.12.2015 Una rata di 16 milioni di euro scade il 31.12.2016	Loan to Value inferiore al 57% (31.12.2013) al 60% (31.12.2014) al 25% (31.12.2015) al 18% (31.12.2016)	Pegno sul 51% di Camabo S.r.l. Pegno sul 100% di Forumnet Holding Fideiussione rilasciata da Raggio di Luna
Mutuo erogato a Varsity S.r.l. (Paragrafo 8.3.2)	Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3.893 migliaia di euro (3.609 migliaia di euro quale quota a lungo e 284 migliaia di euro quale quota a breve)	Euribor a 6 mesi + 200 bps	01.01.2027	Non previsti	Ipoteca su alcuni immobili situati in Milano; Fideiussione rilasciata da Raggio di Luna

8.2.1 Brioschi e sue controllate

8.2.1.1 Convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario di Milanofiori 2000 S.r.l.

Il 6 agosto 2013 è divenuta efficace la convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario sottoscritta in data 31 luglio 2013 da Milanofiori 2000 con Banca IMI S.p.A., in qualità di agente, e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco Popolare S.c.p.A., in qualità di banche finanziatrici (e resa nota con comunicato di Brioschi in data 6 agosto 2013), con cui si è dato esecuzione alla manovra finanziaria prevista nel piano industriale e finanziario predisposto da Milanofiori 2000, che è stato oggetto di attestazione *ex* articolo 67, comma 3, lett. d) della L.F. (la "**Convenzione Milanofiori 2000**").

La Convenzione Milanofiori 2000 ha ridefinito complessivamente circa 120 milioni di euro di indebitamento finanziario di Milanofiori 2000.

Tale convenzione ha modificato le previsioni contrattuali relative: *(i)* al contratto di finanziamento sottoscritto tra Milanofiori 2000, in qualità di prenditore, Banca IMI S.p.A., in qualità di agente, e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco Popolare S.c.p.A., in qualità di banche finanziatrici, in data 27 luglio 2011 (il "**Contratto di Finanziamento in Pool**"); e *(ii)* al contratto di finanziamento sottoscritto tra Milanofiori 2000, in qualità di prenditore, Banca IMI S.p.A., in qualità di agente, e Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di banca finanziatrice, in data 20 novembre 2012 (il "**Contratto di Finanziamento U27**"), il cui finanziamento alla data odierna risulta integralmente rimborsato.

La Convenzione Milanofiori 2000, nonostante le modifiche introdotte, ha fatto salvi tutti gli impegni, i *covenants* finanziari e gli obblighi di informativa previsti ai sensi dei sottostanti

contratti di finanziamento. Essendo il finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento U27 stato integralmente rimborsato, vengono di seguito descritti nei successivi paragrafi unicamente gli impegni relativi al Contratto di Finanziamento in Pool che, pertanto, continuano ad essere vincolanti per la società.

Il Contratto di Finanziamento in Pool

Il Contratto di Finanziamento in Pool è un contratto di finanziamento ipotecario dell'importo originario complessivo in linea capitale di euro 95 milioni (garantito da ipoteca iscritta per 190 milioni di euro) finalizzato principalmente allo sviluppo edilizio dell'area Milanofiori Nord. Tale finanziamento prevedeva l'erogazione di due *tranches* denominate rispettivamente *Tranche A,* avente un ammontare in linea capitale pari a euro 65 milioni, e *Tranche B*, avente un ammontare in linea capitale pari a euro 30 milioni.

Il Contratto di Finanziamento in Pool è assistito dalle seguenti garanzie che sono state costituite contestualmente alla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento in Pool:

(i) l'ipoteca di primo grado a garanzia del puntuale adempimento degli obblighi derivanti dalla *Tranche A* insistente su taluni lotti di terreno di proprietà di Milanofiori 2000 (l'"**Ipoteca Tranche A**") e l'ipoteca di primo grado a garanzia del puntuale adempimento degli obblighi derivanti dalla *Tranche B* insistente su taluni altri lotti di terreno di proprietà di Milanofiori 2000 (l'"**Ipoteca Tranche B**") costituite da Milanofiori 2000 in favore delle banche finanziatrici;

(ii) il pegno avente ad oggetto il saldo creditorio di taluni conti correnti aperti da Milanofiori 2000 concesso da quest'ultima in favore delle banche finanziatrici (il "**Pegno su Conti**");

(iii) la cessione in garanzia dei crediti derivanti da: (a) i contratti di locazione relativi a taluni immobili di proprietà di Milanofiori 2000; (b) i contratti di affitto di ramo d'azienda relativi a taluni altri immobili di proprietà di Milanofiori 2000; (c) gli indennizzi assicurativi; e (d) dagli accordi di *hedging* che verranno eventualmente sottoscritti dalla società (l'"**Atto di Cessione di Crediti**");

(iv) la lettera di impegno sottoscritta da Brioschi, in qualità di unico socio di Milanofiori 2000, nei confronti delle banche finanziatrici e della società, ai sensi del quale la stessa Brioschi si è impegnata a capitalizzare Milanofiori 2000, mediante aumenti di capitale o finanziamenti soci subordinati, nei casi di violazione del DSCR o nei casi in cui i fondi sui conti di proprietà della società siano insufficienti per il rimborso delle rate della *Tranche A* e dei relativi interessi (l'"**Impegno di Capitalizzazione**").

La *Tranche B* del Contratto di Finanziamento in Pool è stata integralmente rimborsata per effetto della vendita dell'edificio U27 (come descritta nel successivo Paragrafo 8.2.1.5 del presente Documento Informativo) e dell'edificio U10 (come descritta nel successivo Paragrafo 8.2.1.6 del presente Documento Informativo), coerentemente con le statuizioni della Convenzione Milanofiori 2000.

Ai sensi della Convenzione Milanofiori 2000 tale finanziamento è stato modificato e confermato come segue:

rimborso: con riferimento alle rate scadute e non pagate durante il periodo di moratoria: rimborso integrale al massimo entro il 31 dicembre 2014 salvi i casi di rimborso anticipato obbligatorio (meglio descritti di seguito), così rimodulando il piano di ammortamento di tale finanziamento ferme le date di rimborso finali già previste nel Contratto di Finanziamento in Pool di seguito indicate: *Tranche A* entro il 18° anno dalla data del primo utilizzo e, quindi, entro il 27 luglio 2029. Alla Data del Documento Informativo la società ha già corrisposto tutte le rate scadute durante il periodo di

moratoria e ha ripreso il regolare pagamento delle rate previste dal piano di ammortamento.

tasso di interesse: come già previsto nel Contratto di Finanziamento in Pool: *Tranche A*, Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* di 325 *basis points*.

Il Contratto di Finanziamento in Pool prevede una serie di obbligazioni di diversa natura, tipiche della prassi finanziaria, in capo al relativo debitore in relazione alle quali (in aggiunta alle ipotesi tipiche previste per operazioni di questo tipo) si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso in cui, tra l'altro, si verifichi una delle seguenti ipotesi: (1) Brioschi cessi di detenere il 100% del capitale sociale di Milanofiori 2000; (2) la partecipazione di una o tutte le banche finanziatrici al finanziamento violi disposizioni di legge o regolamentari; (3) Milanofiori 2000 riceva a qualsiasi titolo indennizzi assicurativi; (4) si verifichi la perdita o la distruzione degli immobili di proprietà di Milanofiori 2000 che sono oggetto di ipoteca; (5) siano ceduti gli immobili di proprietà di Milanofiori 2000 e i relativi proventi siano destinati a rimborso del finanziamento;

(b) *cash sweep*: tale previsione opera unicamente con riferimento alla *Tranche* A e prevede che al 31 dicembre di ogni anno la società dovrà rimborsare l'utilizzo della *Tranche* A per un importo pari al saldo effettivo di un determinato conto corrente (i.e. il cd. Conto Ricavi) alla data che cade 5 giorni lavorativi prima del 31 dicembre (al netto della rata dovuta e pagata dalla società ai sensi del Contratto di Finanziamento in Pool);

(c) *impegni* tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno della società di: (i) trasmettere il proprio bilancio annuale e gli ulteriori documenti relativi al rendiconto finanziario; (ii) trasmettere la semestrale, (iii) trasmettere la trimestrale, (iv) trasmettere nuova bozza del *business plan* relativo allo sviluppo se modificato; (v) comunicare copia dei documenti aventi ad oggetto il riscadenziamento o la ristrutturazione di debiti della società con terzi creditori; (vi) comunicare alle banche finanziatrici l'esistenza di qualsiasi contenzioso e/o procedura esecutiva avente un valore superiore ad 1 milione di euro e/o qualsiasi avviso di accertamento avente un valore superiore a 5 milioni di euro; (vii) fornire tutte le informazioni concernenti la situazione finanziaria e le operazioni della società che possano essere ragionevolmente richieste dalle banche finanziatrici; (viii) fornire copia delle richieste di indennizzo inviate alle compagnie assicurative; (ix) fornire copia della perizia aggiornata entro il 15 febbraio e il 15 agosto di ogni anno; (x) fornire tutte le informazioni concernenti gli immobili che siano ragionevolmente richiesti dalle banche finanziatrici; (xii) fornire alle banche finanziatrici su base trimestrale un rendiconto sull'andamento dell'attività di locazione e/o commercializzazione degli immobili di proprietà di Milanofiori 2000; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) postergare le obbligazioni contrattuali rispetto ad ogni altro obbligo assunto (c.d. *pari passu*), (ii) concedere garanzie reali sui beni di Milanofiori 2000 (c.d. *negative pledge*), (iii) rilasciare fideiussioni, garanzie o finanziamenti a favore di terzi sui beni di Milanofiori 2000, (iv) assumere ulteriore indebitamento finanziario diverso dall'indebitamento destinato a finanziare progetti di sviluppo immobiliare da realizzarsi su aree di proprietà della società (Milanofiori Nord) e purché nei limiti di euro 10 milioni nonché dall'indebitamento derivante da finanziamenti soci postergati o dal consolidato fiscale / IVA, (v) effettuare fusioni e scissioni o operazioni straordinarie, costituire patrimoni e finanziamenti destinati o procedere alla liquidazione senza il preventivo consenso delle banche finanziatrici, (vi) distribuire dividendi, (vii) prevedere modifiche all'atto costitutivo e allo statuto della società che possano produrre un evento pregiudizievole, (viii) svolgere attività diverse da quelle previste dal contratto di finanziamento, (ix) effettuare investimenti diversi dagli investimenti funzionali alla realizzazione del

progetto di sviluppo immobiliare; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, l'obbligo per la società di: (i) ottenere tutte le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento della propria attività, (ii) adempiere a tutte le disposizioni di legge e regolamentari ad essa relative, (iii) mantenere la copertura assicurativa con riferimento agli immobili di proprietà di Milanofiori 2000, (iv) adempiere ad ogni obbligo fiscale che sia effettivamente dovuto, (v) collaborare con le banche finanziatrici in caso del verificarsi di un *event of default*, (vi) consentire, previa richiesta della banca agente, l'accesso dei rappresentanti e/o dei consulenti della banca agente agli immobili di proprietà della società, (vii) mantenere la titolarità degli immobili ed evitare che sugli stessi non siano costituiti altri vincoli rispetto a quelli previsti dal contratto di finanziamento, (viii) informare preventivamente la banca agente della cessione di un immobile e consegnare una relazione indicante il prezzo pattuito per la cessione, (ix) rispettare le destinazioni dei proventi incassati nei relativi conti corrente della società;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: il finanziamento è assistito dai seguenti parametri finanziari che saranno verificati alla data del 30 giugno e il 31 dicembre di ciascun anno: (i) un primo parametro dato dal rapporto tra (x) i redditi da locazione degli immobili sui quali insiste l'ipoteca a garanzia della *Tranche* A del finanziamento e (y) il debito per capitale e interessi derivante dalla *Tranche* A di tale finanziamento (*i.e.* DSCR). Tale parametro non deve essere inferiore al 110%; e (ii) un secondo parametro dato dal rapporto tra (x) l'ammontare erogato relativo a ciascuna *tranche* e (y) il valore di mercato degli immobili sui quali insiste l'ipoteca (*i.e.* LTV). È previsto che tale parametro non debba mai essere superiore al 50%. La società dovrà trasmettere alla banca agente un'attestazione dalla quale risulti il rispetto di tali parametri quanto al DSCR entro il 15 gennaio e il 15 luglio di ogni anno e quanto al LTV entro il 15 febbraio e il 15 agosto di ogni anni. Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari rappresenta un "*event of default*" che attribuisce alle banche finanziatrici il diritto di esercitare, nei termini previsti nel Contratto di Finanziamento in Pool, i rimedi contrattuali ivi previsti e quindi richiedere il rimborso del finanziamento, il pagamento dei relativi interessi e gli eventuali interessi di mora;

(e) *events of default* (eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso), tra cui principalmente: (1) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (2) l'inadempimento della società a quanto previsto nella documentazione finanziaria a condizione che tale inadempimento non sia sanato nei successivi 15 giorni; (3) la non veridicità delle dichiarazioni e garanzie rese e ripetute dalla società ai sensi del Contratto di Finanziamento in Pool e degli ulteriori documenti finanziari ad esso accessori, (4) inadempimento, decadenza, risoluzione o recesso di qualsiasi altro indebitamento della società eccedente i 5 milioni di euro (c.d. *cross default*); (5) l'accertamento dello stato di insolvenza, (6) l'avvio di procedure concorsuali, (7) l'avvio di procedure di procedure esecutive sui beni della società, (8) l'invalidità o l'inefficacia di alcune delle previsioni della documentazione finanziaria salvo che possa essere sanata nei successivi 15 giorni, (9) l'avvio di un contenzioso che possa avere un effetto sostanzialmente pregiudizievole per la società, (10) l'esproprio di tutti o parte degli immobili di proprietà di Milanofiori 2000, (11) la perdita totale o parziale delle aree di proprietà di Milanofiori 2000, e (12) il peggioramento delle ragioni del credito della società.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base dell'ultima rilevazione contrattualmente prevista, i parametri finanziari sopra indicati risultano rispettati.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo alla *Tranche A* del finanziamento è pari a 40.419 migliaia di euro (40.919 migliaia di euro al 30 giugno 2014), di cui la quota a lungo è pari a 38.593 migliaia di euro (39.115 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e la quota a breve è pari a 1.826 migliaia di euro (1.804 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

Il Contratto di Finanziamento U27

Il finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento U27, per un ammontare in linea capitale pari a massimi 48,3 milioni di euro, è stato erogato da Intesa Sanpaolo S.p.A. per circa euro 34,2 milioni, era finalizzato principalmente al completamento dei lavori di costruzione dell'edificio convenzionalmente denominato "U27" facente parte del complesso Milanofiori Nord nel Comune di Assago (MI). L'importo originario del finanziamento era garantito da ipoteca di primo grado per 96,6 milioni di euro.

Il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 26 febbraio 2014.

Ulteriori previsioni della Convenzione Milanofiori 2000

La Convenzione Milanofiori 2000 ha altresì previsto, in sintesi e fatte salve alcune peculiarità riferite a singole posizioni, quanto segue:

(i) la sospensione dei pagamenti delle quote capitale del Contratto di Finanziamento in Pool e del Contratto di Finanziamento U27 in scadenza nel periodo tra il 31 marzo 2013 e il 30 settembre 2014 compresi, con previsione di rimborso al termine del periodo di moratoria (31 dicembre 2014) ovvero, qualora anteriore, al momento dell'incasso dei prezzi di vendita degli immobili denominati U27 e U10 e situati in Assago (MI);

(ii) il pagamento immediato degli interessi già scaduti alla data di efficacia della Convenzione Milanofiori 2000 e il pagamento degli interessi non ancora scaduti secondo le modalità previste nel Contratto di Finanziamento in Pool;

(iii) la sospensione temporanea fino al 31 dicembre 2014 - ulteriormente prorogabile al 31 dicembre 2018 qualora, tra le altre cose, il rimborso della *Tranche A* avvenga in occasione dell'incasso dei prezzi di vendita degli immobili denominati U27 e U10 situati in Assago (MI) – della previsione contrattuale di rimborso anticipato obbligatorio della *Tranche A* del Contratto di Finanziamento in Pool per effetto di eventuali eccedenze di cassa originate dalla gestione operativa dei beni immobili a garanzia (c.d. "*cash sweep*") indicata nel precedente paragrafo (b) della sezione relativa alla descrizione del Contratto di Finanziamento in Pool. Inoltre, è previsto che Milanofiori 2000 destini al rimborso anticipato della *Tranche A*, nei 90 giorni successivi alla chiusura di ogni esercizio, l'eventuale eccesso di cassa dato dalla disponibilità di cassa netta al 31 dicembre di ogni esercizio eccedente l'importo di euro 3 milioni;

(iv) il consenso delle banche finanziatrici del Contratto di Finanziamento in Pool alle cessioni di alcuni immobili (per un importo di circa 16 milioni di euro) di proprietà di Milanofiori 2000 precedentemente vincolati contrattualmente a meccanismi di rimborso anticipato obbligatorio della *Tranche B*;

(v) la destinazione di parte dei proventi derivanti dalla vendita del lotto completamente edificato denominato U10 sito nel Comune di Assago nell'area Milanofiori Nord principalmente per il rimborso della *Tranche B* del Contratto di Finanziamento in Pool e, in via subordinata, per il rimborso della *Tranche A* del Contratto di Finanziamento in Pool;

(vi) la destinazione di parte dei proventi derivanti dalla vendita dell'immobile U27 principalmente per il rimborso del finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento U27 e, in via subordinata, della *Tranche B* del Contratto di Finanziamento in Pool;

(vii) la previsione di taluni "*events of default*" (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso): tra cui principalmente: (1) il verificarsi di un qualsiasi evento rilevante ai sensi del Contratto di Finanziamento in Pool; (2) la circostanza che una o

più dichiarazioni e/o garanzie rese da Milanofiori 2000 non siano veritiere e corrette; (3) l'inadempimento degli impegni assunti da Milanofiori 2000 ai sensi del Contratto di Finanziamento in Pool e della Convenzione Milanofiori 2000; (4) il mancato rispetto da parte della società delle ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio previste dal Contratto di Finanziamento in Pool; (5) la distribuzione di utili da parte di Milanofiori 2000 effettuata prima delle ipotesi di rimborso. Tali eventi si aggiungono a quelli previsti nel Contratto di Finanziamento in Pool.

Come sopra riportato: *(a)* in data 26 febbraio 2014 il finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento U27 è stato integralmente rimborsato in conseguenza della vendita dell'edificio U27 (come descritta nel successivo Paragrafo 8.2.1.5 del presente Documento Informativo); e *(b)* sempre per effetto di tale vendita nonché per effetto della vendita dell'edificio U10, avvenuta il 27 maggio 2014 (come descritta nel successivo Paragrafo 8.2.1.6 del presente Documento Informativo), è stata integralmente rimborsata la *Tranche B* del Contratto di Finanziamento in Pool, coerentemente con le statuizioni della Convenzione Milanofiori 2000.

A fronte dell'avvenuto incasso dei prezzi di vendita degli immobili denominati U27 e U10 situati in Assago (MI) e del contestuale rimborso della *Tranche* A la previsione relativa al *cash sweep* di cui al Contratto di Finanziamento in Pool deve intendersi sospesa fino al 31 dicembre 2018.

8.2.1.2 Convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario di Brioschi e di alcune società controllate

Il 23 maggio 2014 è divenuta efficace la convenzione bancaria per la ridefinizione dell'indebitamento finanziario di Brioschi e delle controllate Bright S.r.l., MIP2 S.r.l., S'Isca Manna S.r.l., MaiMai S.r.l., Lenta Ginestra S.r.l. e Milanofiori Energia S.p.A. sottoscritta in data 18/22 aprile 2014 (e resa nota con comunicato di Brioschi in data 22 aprile 2014), con cui si è dato esecuzione alla manovra finanziaria prevista nei piani industriali e finanziari per il periodo 2013-2017 predisposti da Brioschi e da talune sue controllate che sono stati oggetto di attestazione *ex* articolo 67, comma 3, lett. d) della L.F. (fatta eccezione per il piano industriale e finanziario predisposto dalla controllata Lenta Ginestra S.r.l.) (la "**Convenzione Brioschi**").

La Convenzione Brioschi ha ridefinito complessivamente circa 143 milioni di euro di indebitamento finanziario delle società sottoscrittrici (di cui circa 92 milioni di euro di indebitamento finanziario di Brioschi).

Ai sensi della Convenzione Brioschi, con riferimento alle quote capitale e interessi in scadenza al 31 dicembre 2014, il debito è pari a 12,1 milioni di euro.

Previsioni generali della Convenzione Brioschi

La Convenzione Brioschi – anche attraverso una modifica delle previsioni contrattuali relative ai finanziamenti esistenti – prevede, in sintesi e fatte salve alcune peculiarità riferite a singole posizioni, quanto segue:

(i) la moratoria del rimborso delle quote capitale e del pagamento degli interessi sino al 31 dicembre 2014 delle linee bancarie ipotecarie (fatta eccezione per i Finanziamenti Via Darwin e il Finanziamento Lenta Ginestra (come *infra* definiti)) e il preammortamento fino al 30 dicembre 2014 delle linee di credito chirografarie (erogate da Banco Popolare S.c.p.A., UniCredit S.p.A., Veneto Banca S.c.p.A., Banca Intermobiliare S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l.) e il pagamento dei relativi interessi a partire dal 31 dicembre 2014. Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativamente alle linee ipotecarie oggetto di moratoria ai sensi della

Convenzione Brioschi è pari a 31.883 migliaia di euro, di cui la quota a lungo è pari a pari a 23.412 migliaia di euro e la quota a breve è pari a 8.471 migliaia di euro;

(ii) il consolidamento dell'esposizione chirografaria di Bright S.r.l. e di parte dell'esposizione finanziaria di Lenta Ginestra S.r.l. (società entrambe controllate da Brioschi) nell'indebitamento chirografario di Brioschi (per un importo complessivo pari a 36 milioni di euro) che dovrà essere complessivamente rimborsato secondo un piano di ammortamento che prevede *(a)* rimborsi annui costanti di 3,5 milioni di euro (quota capitale e interessi) a partire dal 31 dicembre 2015 fino al 31 dicembre 2017 e *(b)* una rata finale (quota capitale e interessi) pari all'importo residuo che dovrà essere rimborsata al 31 dicembre 2018, con la possibilità per Brioschi di esercitare un'opzione di riscadenziamento degli eventuali residui 29 milioni di euro con rimborso in rate annue con data di scadenza finale al 31 dicembre 2024 e concessione in garanzia di un pegno avente ad oggetto la partecipazione detenuta da Brioschi nella società collegata Camabo S.r.l. (pari al 49% del capitale sociale). Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al consolido dell'esposizione chirografaria derivante dalla Convenzione Brioschi è pari a 39.316 migliaia di euro, di cui la quota a lungo è pari a 36.004 migliaia di euro e la quota a breve è pari a 3.272 migliaia di euro;

(iii) la ridefinizione di taluni termini e condizioni dei finanziamenti ipotecari (di cui uno fondiario) di medio-lungo termine concessi da UniCredit S.p.A. meglio descritti di seguito (i "**Finanziamenti Via Darwin**") a valere sul secondo lotto del complesso immobiliare di via Darwin in Milano per un importo complessivo di 39 milioni di euro, tra cui: *(a)* il riscadenziamento dei finanziamenti in un'unica soluzione al 31 dicembre 2018 con opzione di estensione della data di rimborso ad una data ricompresa tra il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2030 al ricorrere di determinate condizioni; *(b)* la moratoria per il pagamento di interessi scaduti e non pagati fino 31 dicembre 2014 con relativo pagamento in un'unica soluzione a tale data; *(c)* ferma la moratoria, la ridefinizione su base semestrale dei periodi di interessi a decorrere dall'1 luglio 2014 al tasso variabile pari a Euribor a sei mesi maggiorato di un margine 250 *basis points*; *(d)* la cessione di crediti in garanzia, avvenuta mediante contratto sottoscritto tra Brioschi e UniCredit S.p.A. (in qualità di rappresentante di UniCredit OBG S.r.l.) in data 22 maggio 2014 (in aggiunta alle ipoteche esistenti); *(e)* conferimento da Brioschi di un mandato, anche nell'interesse di UniCredit S.p.A., avente ad oggetto la vendita degli immobili su cui insistono le ipoteche costituite a garanzia dei finanziamenti;

(iv) la sistemazione dell'indebitamento finanziario di Lenta Ginestra S.r.l. derivante da un finanziamento di ammontare pari a 30 milioni di euro meglio descritto di seguito (il "**Finanziamento Lenta Ginestra**") erogato da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. mediante: *(a)* l'accollo liberatorio parziale, per circa 22 milioni di euro, da parte di Brioschi e la contestuale concessione alla stessa di una moratoria sino al 31 dicembre 2018 con riferimento al rimborso delle rate di capitale (che inizierà ad essere rimborsato in conformità ad un piano di ammortamento che decorre dal 31 dicembre 2019 con scadenza al 31 dicembre 2024) e una moratoria sino al 31 dicembre 2014 con riferimento agli interessi; e *(b)* la rimodulazione dell'indebitamento finanziario residuo pari a circa 9,8 milioni di euro in capo a Lenta Ginestra S.r.l. e la concessione di una moratoria per effetto della quale il debito relativo alle rate di capitale e al pagamento degli interessi diverrà esigibile a partire dal 30 giugno 2019 (oltre alla conferma dell'ipoteca esistente, la concessione di una garanzia personale subordinata da parte di Brioschi a garanzia del pagamento dell'indebitamento esistente di Lenta Ginestra S.r.l. e il conferimento da Lenta Ginestra S.r.l. di un mandato anche nell'interesse di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. avente ad oggetto la vendita di alcuni immobili).

Principali contratti di finanziamento modificati dalla Convenzione Brioschi

A maggiore dettaglio di quanto sopra illustrato, si riportano di seguito i principali termini e condizioni dei contratti di finanziamento maggiormente rilevanti sottoscritti da Brioschi o da società da questa controllate e modificati dalla Convenzione Brioschi, precisandosi sin d'ora che la Convenzione Brioschi prevede che, sino al 31 dicembre 2017, l'indebitamento finanziario di cui ai contratti di finanziamento originari potrà essere oggetto di rimborso anticipato unicamente nelle ipotesi previste dalla Convenzione Brioschi (che sostituiscono quindi le ipotesi stabilite nei contratti di finanziamento originari). In particolare, sino a tale data non troveranno applicazione le ipotesi di rimborso anticipato previste nei contratti di finanziamento originari derivanti dal mancato rispetto di parametri finanziari (*covenant*), che devono pertanto ritenersi sospesi sino al 31 dicembre 2017.

(i) *Finanziamenti erogati da UniCredit a Brioschi – Finanziamenti Via Darwin*

UniCredit S.p.A. ha erogato a Brioschi due finanziamenti concessi ai sensi di due diversi contratti: *(a)* un primo contratto di finanziamento fondiario sottoscritto in data 14 aprile 2009 avente un ammontare in linea capitale pari a 33 milioni di euro (il "**Primo Contratto di Finanziamento Via Darwin**"); e *(b)* un secondo contratto di finanziamento ipotecario sottoscritto in data 27 settembre 2010 avente un ammontare in linea capitale pari a 6 milioni di euro (il "**Secondo Contratto di Finanziamento Via Darwin**"). I relativi finanziamenti sono stati entrambi erogati a valere sul complesso immobiliare sito in Milano in via Darwin - Lotto 2(i crediti relativi al Secondo Contratto di Finanziamento Via Darwin sono stati dapprima ceduti da UniCredit S.p.A. a UniCredit OBG S.r.l. ai sensi dell'articolo 58 del TUB e in data 30 luglio 2014 riacquistati da UniCredit S.p.A.).

Con riferimento a tali finanziamenti, la Convenzione Brioschi ha previsto la rimodulazione delle relative date di scadenza al 31 dicembre 2018 con l'opzione per Brioschi di poter ulteriormente riscadenziare tale data ad una data successiva ricompresa tra il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2030 al verificarsi di determinate condizioni.

Le ulteriori principali condizioni dei finanziamenti in oggetto sono riepilogate di seguito:

tasso di interesse:	Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 250 *basis points*;
garanzia:	ipoteca sul complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin - Lotto 2 per 66.000 migliaia di euro a garanzia del finanziamento di euro 33 milioni del 14 aprile 2009 erogato ai sensi del Primo Contratto di Finanziamento Via Darwin e ipoteca sul medesimo complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin - Lotto 2 per 12.000 migliaia di euro a garanzia del finanziamento di euro 6 milioni del 27 settembre 2010 erogato ai sensi del Secondo Contratto di Finanziamento Via Darwin.

Primo Contratto di Finanziamento Via Darwin

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso, tra l'altro, di: (i) cessione delle unità immobiliari oggetto di ipoteca, e (ii) mancato rispetto del parametro finanziario LTV (di seguito descritto). In tale ultimo caso il finanziamento deve essere rimborsato per un ammontare tale da assicurare il rispetto di tale parametro;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: *(1)* obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i): comunicare ogni turbativa o contestazione della proprietà dell'immobile e (ii) fornire ogni documentazione o informazioni relativa all'immobile; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di modificare o far sì che venga modificato la

consistenza e la destinazione dell'immobile; e **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'impegno di: (i) canalizzare gli incassi derivanti dai cannoni di locazione, (ii) vincolare in favore della banca le polizze assicurative relative agli immobili, (iii) effettuare puntualmente ogni pagamento di ogni tassa o imposta; (iv) mantenere l'immobile in buono stato, (v) consentire alla banca di effettuare ogni tipo di ispezione/controllo/indagine con riferimento all'immobile. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: (1) il rapporto tra: (i) l'ammontare del finanziamento erogato e (ii) la somma del valore cauzionale degli immobili costituiti in ipoteca (*i.e. LTC*) che deve essere non superiore al 68%, e (2) il rapporto tra (i) l'ammontare residuo del finanziamento e (ii) il valore cauzionale degli immobili (*i.e. LTV*) che deve essere non superiore al 60%;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) l'utilizzo del finanziamento per scopi diversi da quelli previsti nel contratto di finanziamento, (2) il ritardato pagamento, (3) la promozione a carico della società di procedure esecutive o conservative per importi superiori a euro 4 milioni, (4) l'incapacità della società di soddisfare le proprie obbligazioni e sia insolvente e vengano avviate trattative per la sottoposizione della stessa ad una procedura concorsuale, (5) l'approvazione di modifiche nella forma sociale della società, fusioni, scissioni, cambiamenti nella compagine sociale che non siano state preventivamente autorizzate dalla banca, (6) il mancato adempimento agli ulteriori obblighi previsti nel contratto di finanziamento.

Secondo Contratto di Finanziamento Via Darwin

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso, tra l'altro, di (i) cessione delle unità immobiliari, (ii) mancato rispetto del parametro finanziario LTV (di seguito descritto) per un ammontare tale da assicurare il rispetto di tale parametro. In tale ultimo caso il finanziamento deve essere rimborsato per un ammontare tale da assicurare il rispetto di tale parametro;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di: (i) comunicare ogni turbativa o contestazione della proprietà dell'immobile, (ii) fornire ogni documentazione (delibere o bilanci) o informazioni relativa al programma finanziato, (iii) segnalare alla banca ogni modifica del proprio assetto giuridico e societario (*i.e.* mutamenti di forma sociale, fusioni, scissioni, scorpori) nonché di ogni mutamento degli amministratori e dei sindaci e della situazione economica e tecnica della società, e (iv) informare la banca dell'intenzione di richiedere finanziamenti; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) modificare o far sì che venga modificato la consistenza e la destinazione dell'immobile, (ii) alterare la consistenza economica dell'immobile; e **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'impegno di: (i) vincolare in favore della banca le polizze assicurative relative all'immobile, (ii) effettuare puntualmente ogni pagamento di ogni tassa o imposta; e (iii) mantenere l'immobile in buono stato. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: il rapporto tra (i) l'ammontare residuo del finanziamento e (ii) il valore cauzionale degli immobili (*i.e. LTV*) deve essere non superiore al 65%;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) l'utilizzo del finanziamento per scopi diversi da quelli previsti nel

contratto di finanziamento, (2) il ritardato pagamento, (3) la promozione a carico della società di procedure esecutive o conservative per importi superiori a euro 4 milioni, (4) la deliberazione di modifiche nella forma sociale della società, fusioni, scissioni, cambiamenti nella compagine sociale che non siano state preventivamente autorizzate dalla banca, (5) il mancato adempimento agli ulteriori obblighi previsti nel contratto di finanziamento.

I parametri finanziari sopra indicati relativi al Primo Contratto di Finanziamento Via Darwin e al Secondo Contratto di Finanziamento Via Darwin risultano sospesi sino al 31 dicembre 2017 ai sensi di quanto previsto nella Convenzione Brioschi.

Al 30 settembre 2014 il debito residuo iscritto in bilancio relativo ai suddetti finanziamenti è pari a 40.659 migliaia di euro (40.401 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 38.894 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 1.765 migliaia di euro (1.507 miglia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(ii) *Finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. a Lenta Ginestra S.r.l. – Finanziamento Lenta Ginestra*

In data 8 aprile 2010 Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Lenta Ginestra S.r.l. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento fondiario avente un ammontare in linea capitale di 30 milioni di euro e scadenza originaria in data 31 dicembre 2013, garantito dall'ipoteca sull'area di Monza denominata "Cascinazza" e da fideiussione rilasciata da Brioschi. Con riferimento a tale finanziamento, come sopra già menzionato, la Convenzione Brioschi ha previsto:

(a) l'accollo liberatorio parziale, per circa 22 milioni di euro, da parte di Brioschi; e

(b) la rimodulazione dell'indebitamento finanziario residuo pari a circa 9,8 milioni di euro in capo a Lenta Ginestra S.r.l..

Con riferimento al punto (a), le condizioni di tale finanziamento sono attualmente le seguenti:

rimborso:	rate annuali posticipate, con una moratoria sino al 31 dicembre 2018 sulle rate in conto capitale (che inizierà ad essere rimborsato in conformità ad un piano di ammortamento che decorre dal 31 dicembre 2019) e sino al 31 dicembre 2014 sulle rate in conto interessi;
scadenza:	31 dicembre 2024;
tasso di interesse:	Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* pari a 3% annuo fino al 31 dicembre 2015 e del 4% annuo fino alla data di scadenza.

Tale quota del finanziamento è garantita da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno a Monza per 50.400 migliaia di euro e, in via subordinata al rimborso dell'esposizione chirografaria complessiva consolidata in capo a Brioschi di cui al precedente Paragrafo 8.2.1.2(ii) del Documento Informativo, dalla concessione in garanzia (pegno) da parte di Brioschi della partecipazione detenuta nella società collegata Camabo S.r.l. (pari al 49% del capitale sociale).

Con riferimento al punto (b) le condizioni di tale finanziamento sono:

rimborso:	rate annuali posticipate, con una moratoria sino al 31 dicembre 2018 sulle rate in conto capitale e in conto interessi;
scadenza:	31 dicembre 2024;
tasso di interesse:	Euribor 3 mesi maggiorato di uno *spread* di 325 *basis points*.

Tale quota del finanziamento è garantita: da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno a Monza per 50.400 migliaia di euro; da una garanzia personale subordinata di Brioschi a garanzia del pagamento dell'indebitamento esistente di Lenta Ginestra S.r.l.; e dal conferimento da parte di

Lenta Ginestra S.r.l. di un mandato anche nell'interesse di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. avente ad oggetto la vendita degli immobili denominati "Torneamento".

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso, tra l'altro, di: (1) vendita dell'immobile di proprietà della società o esproprio dello stesso immobile; (2) incasso di indennizzi assicurativi; (3) aumento dei valori dei parametri finanziari oltre la soglia prevista del 60% (come di seguito meglio descritti); (4) Brioschi e Axioma Real Estate S.r.l. cessino di detenere congiuntamente il 100% di Lenta Ginestra S.r.l. (fermo restando che Brioschi non potrà detenere una partecipazione inferiore al 70% di Lenta Ginestra);

(b) *cash sweep*: non previsto alla quota parte accollata da Brioschi; per la quota parte rimasta in capo a Lenta Ginestra, previsto nella Convenzione Brioschi;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali; l'impegno della società di comunicare le seguenti informazioni e/o trasmettere i seguenti documenti: (i) il proprio bilancio annuale e i management accounts semestrali; (ii) le relazioni di gestione; (iii) le informazioni economico-finanziarie; (iv) le richieste effettuate dalla società e le informazioni che potrebbero produrre un effetto pregiudizievole nell'ambito di un procedimento in corso al momento della sottoscrizione del contratto di finanziamento per l'acquisizione di un'altra società; (v) entro 5 giorni dal momento in cui ne viene a conoscenza, eventuali procedimenti giudiziali e/o esecutive instaurati nei confronti della società stessa; (vi) alla banca eventuali turbative al possesso o alla proprietà dell'immobile ovvero ogni ricorso di natura ambientale ad esso relativo ovvero l'intenzione di effettuare una eventuale vendita autorizzata ai sensi del contratto di finanziamento entro 10 giorni dalla conclusione degli accordi preliminari; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto per la società di: (i) modificare in modo sostanziale la propria attività; (ii) conferire a una società di revisione diversa da quella prevista dal contratto di finanziamento l'incarico di certificazione del bilancio senza il preventivo consenso scritto della banca; (iii) modificare i principi contabili di riferimento per la redazione del bilancio; (iv) concedere finanziamenti e garanzie senza il preventivo consenso scritto della banca (i.e. *negative pledge*); (v) porre in essere operazioni straordinarie sul capitale o costituire patrimoni e finanziamenti destinati senza ottenere il preventivo consenso della banca; (vi) intraprendere procedure di liquidazione volontaria; (vii) porre in essere operazioni di fusione e/o scissione senza il preventivo consenso scritto della banca; (viii) porre in essere operazioni straordinarie e acquisizioni di partecipazioni per importi eccedenti i 3 milioni di euro; (ix) concedere garanzie sui beni di Lenta Ginestra (c.d. *negative pledge*); (x) postergazione delle obbligazioni contrattuali rispetto ad ogni altro obbligo assunto (c.d. *pari passu*); (xi) contrarre indebitamento finanziario diverso da quello previsto dal contratto di finanziamento; (xii) distribuire dividendi; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo della società di (i) ottenere tutte le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento della propria attività; (ii) mantenere una copertura assicurativa per l'immobile; (iii) mantenere in buono stato l'immobile, mantenere valide ed efficaci le autorizzazioni ad esso relative, provvedere sempre in relazione all'immobile al rilascio con cadenza annuale della perizia, a comunicare alla banca le eventuali modifiche ai contratti di asset management, non causare o far causare una diminuzione di valore, non effettuare le vendite autorizzate senza il preventivo consenso scritto della banca; (iv) rimborsare anticipatamente il finanziamento in ipotesi di inadempimento, decadenza o recesso di un diverso indebitamento finanziario della società che abbia un importo singolarmente superiore a 1 milione di euro per singolo evento e 5 milioni di euro complessivamente, purché tale inadempimento non sia sanato entro 10 giorni; (v) postergare i finanziamenti soci; (vi) a rispettare le previsioni del contratto di

finanziamento in relazione alle operazioni di copertura del rischio di fluttuazione del tasso di interesse; (vii) informare prontamente la banca della decisione di effettuare nuovi investimenti. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: è previsto il rispetto dei seguenti parametri finanziari: (i) il parametro calcolato annualmente relativo al rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto della società che per l'intero periodo previsto dal contratto di finanziamento deve essere pari o inferiore a 2,5x; e (ii) il rapporto tra il capitale residuo del finanziamento e il valore di mercato dell'immobile che non deve mai essere superiore al 60% (*i.e.* LTV);

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente: (1) l'accertamento dello stato di insolvenza della società; (2) la diminuzione o mancata concessione delle garanzie promesse; (3) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (4) l'utilizzo dell'importo concesso dalla a per uno scopo diverso da quello indicato nel contratto di finanziamento; (5) l'ipotesi in cui uno qualsiasi dei documenti previsti dal contratto di finanziamento diventi, in tutto o in parte, nullo o annullabile o invalido o inefficace e non sia sanabile; (6) il mancato rispetto e/o adempimento degli impegni previsti nel contratto di finanziamento; (7) deliberazione relativa all'insolvenza, allo scioglimento o alla liquidazione della società; (8) il peggioramento delle condizioni patrimoniali e finanziarie della società; (9) le violazioni delle previsioni di legge o regolamentari; (10) la non veridicità o inesattezza delle dichiarazioni e delle garanzie rilasciate e/o ripetute in relazione alle obbligazioni contrattuali; (11) la decadenza delle autorizzazioni e delle licenze; (12) la sottoposizione della società a procedure esecutive; (13) il giudizio negativo nella relazione di certificazione al bilancio di esercizio annuale; (14) il mancato rispetto dell'impegno relativo alla postergazione dei finanziamenti dei soci rispetto alle obbligazioni contrattuali; (15) il mutamento dell'assetto proprietario della società; (16) l'inadempimento, decadenza o recesso di un diverso indebitamento finanziario della società che abbia un importo superiore a 1 milione di euro per singolo evento e 5 milioni complessivamente (*i.e. cross default*) purché tale inadempimento non sia sanato entro 10 giorni.

I parametri finanziari sopra indicati risultano sospesi sino al 31 dicembre 2017 ai sensi di quanto previsto nella Convezione Brioschi.

(iii) Finanziamento erogato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna a Brioschi

Ai sensi di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 marzo 2011, Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop. ha erogato a Brioschi un finanziamento fondiario, a valere sul complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin - edifici 16 e 17, per un ammontare massimo in linea capitale pari a 5 milioni di euro.

Ai sensi della Convenzione Brioschi tale finanziamento è stato modificato come segue:

moratoria:	è previsto un periodo di moratoria per il rimborso delle rate capitale e il pagamento degli interessi fino al 31 dicembre 2014;
rimborso:	per un importo pari al 50% in rate semestrali e per il restante 50% in un'unica soluzione alla scadenza;
scadenza:	30 giugno 2016 (con possibilità di prorogare tale data di ulteriori 60 mesi al ricorrere di determinate condizioni e limitatamente all'importo di euro 2,5 milioni);
tasso di interesse:	Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 350 *basis points*.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: nel caso, tra l'altro di, (i) vendita di tutto o parte degli immobili oggetto di ipoteca; (ii) deprezzamento totale o parziale dell'immobile ipotecato; (iii) accertamento di debiti fiscali che non erano stati dichiarati dalla società precedentemente; (iv) espropriazione per pubblico interesse dell'immobile in misura da ridurre in modo eccessivo le garanzia;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno di: (i) informare la banca in caso di stipulazione di nuove polizze; (ii) comunicare tempestivamente alla banca operazioni straordinarie sul capitale sociale o societarie (fusioni, scissioni cessioni di rami d'azienda); (iii) comunicare tempestivamente l'eventuale trasferimento a terzi della proprietà dell'immobile ipotecato; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) deliberare la costituzione di patrimoni destinati a uno specifico affare senza il consenso della banca; (ii) apportare modifiche allo statuto e/o all'atto costitutivo tali da modificare in maniera sostanziale il proprio oggetto sociale; (iii) modificare la destinazione dell'immobile; (iv) porre in essere ogni cambiamento o evento di carattere giuridico o patrimoniale che possa incidere in senso negativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria della mutuataria; (v) non cedere o vincolare i canoni di locazione relativi all'immobiliare (i.e. *negative pledge*); **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'impegno di: (i) mantenere in vigore le polizze assicurative con vincolo a favore della banca; (ii) ripristinare l'immobile al suo stato originario in caso di sinistro e danneggiamento; (iii) assunzione di tutti gli oneri fiscali; (iv) accettare indagini tecniche ed amministrative nonché controlli da parte della banca. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) il mancato pagamento a qualsiasi titolo di qualsiasi somma per capitale, interessi o altro; (2) la mancata stipulazione delle polizze assicurative; (3) la modifica della destinazione d'uso dell'immobile o mancata conformità dell'immobile alle normative vigenti in materia edilizia; (4) la mancata stipulazione di ogni patto o atto aggiuntivo richiesto dalla banca in relazione al mutuo per la migliore identificazione dei beni posti a garanzia; (5) l'emissione di protesti, o il compimento di atti che diminuiscano la capacità patrimoniale della società o il suo assoggettamento ad una procedura concorsuale; (6) l'esperimento di procedimenti cautelari o azioni esecutive a carico della mutuataria che possano pregiudicare l'esatto adempimento delle obbligazioni; (7) la proposta stragiudiziale di concordati o messa in liquidazione della società; (8) l'emissione di procedimenti conservativi o esecutivi o ipoteche giudiziali aventi ad oggetto i beni concessi in garanzia; (9) la non veridicità della documentazione tramessa alla banca; (10) l'intervenuta modifica della forma sociale; (11) il mancato utilizzo del finanziamento per gli scopi previsti nel contratto di finanziamento; (12) la mancata integrazione della garanzia in caso di riduzione della stessa; (13) il mancato pagamento delle tasse e imposte.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 4.748 migliaia di euro (4.701 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 3.056 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 1.692 migliaia di euro (1.645 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(iv) *Linee di credito erogate da Banco Popolare S.c.p.A., UniCredit S.p.A., Veneto Banca S.c.p.A., Banca Intermobiliare S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. a Brioschi (oltre a Lenta Ginestra S.r.l. e Bright S.r.l.)*

Si tratta di linee di credito chirografarie concesse rispettivamente da Banco Popolare S.c.p.A., UniCredit S.p.A., Veneto Banca S.c.p.A., Banca Intermobiliare S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. a Brioschi, e di linee chirografarie erogate a Lenta Ginestra S.r.l. e a Bright S.r.l..

Ai sensi della Convenzione Brioschi tali rapporti finanziari sono stati consolidati in capo a Brioschi e sono stati rimodulati come segue:

rimborso:	preammortamento fino al 30 dicembre 2014;
	rimborsi annui di quota capitale costante pari a 3.500 migliaia di euro a partire dal 31 dicembre 2015 fino al 31 dicembre 2017 con rimborso dell'indebitamento residuo al 31 dicembre 2018, con l'opzione per Brioschi di poter ulteriormente riscadenziare tale data al 31 dicembre 2024 al verificarsi di determinate condizioni;
scadenza:	31 dicembre 2018, con l'opzione per Brioschi di poter ulteriormente riscadenziare al 31 dicembre 2024;
tasso di interesse:	dal 1 gennaio 2014 fino al 31 dicembre 2015: Euribor a 12 mesi maggiorato del margine fisso del 3%; successivamente maggiorato del margine fisso del 4%.
	È previsto il pagamento in un'unica soluzione al 31 dicembre 2014 per gli interessi scaduti e non pagati fino al 31 dicembre 2013 e per quelli maturati dall'1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014. Il pagamento degli interessi dovuti a partire dall'1 gennaio 2015 avviene contestualmente alle rate di ammortamento in conto capitale.

In considerazione della circostanza che tali linee di credito sono state oggetto di consolidamento per effetto della Convenzione Brioschi, alle stesse troveranno applicazione esclusivamente le previsioni in materia, tra l'altro, di rimborso anticipato obbligatorio, impegni, clausole limitative, *events of default* e/o parametri finanziari disciplinati dalla Convenzione Brioschi (nei termini descritti nel successivo Paragrafo "Ulteriori Previsioni della Convenzione Brioschi").

L'indebitamento derivante dalle linee di credito è garantito da pegno sulla partecipazione pari al 49% del capitale sociale di Camabo S.r.l. detenuta da Brioschi nonché da pegno su 20 quote del fondo Numeria Sviluppo Immobiliare detenute da Brioschi.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto finanziamento è pari a 39.316 migliaia di euro (38.940 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 36.044 migliaia di euro (36.038 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 3.272 migliaia di euro (2.902 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(v) *Finanziamento ipotecario erogato da Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. a Brioschi*

Ai sensi di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 22 dicembre 2011, Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. ha erogato a Brioschi un finanziamento finalizzato alla ristrutturazione dell'edificio 1 – Lotto 1 – del complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin, per un ammontare massimo in linea capitale pari a 2,8 milioni di euro.

Ai sensi della Convenzione Brioschi le condizioni di tale finanziamento, entrato in fase di ammortamento il 31 marzo 2014, sono le seguenti:

moratoria:	è previsto un periodo di moratoria per il rimborso delle rate capitale e il pagamento degli interessi fino al 31 dicembre 2014;
rimborso:	rate trimestrali posticipate;
scadenza:	31 dicembre 2023;
tasso di interesse:	Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* di 525 *basis points*.

L'importo originario del finanziamento è garantito da ipoteca per 5.600 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, (i) comunicare alla banca l'eventuale intenzione di assumere altri finanziamenti a medio lungo termine; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) porre in essere ogni cambiamento o evento di carattere giuridico o patrimoniale che possa incidere in senso negativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria della mutuataria; (ii) alienare, ipotecare e/o vincolare i beni costituiti in garanzia senza preventivo consenso scritto; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di (i) canalizzazione affitti; (ii) stipulare e mantenere le polizze assicurative con vincolo a favore della banca; (iii) curare la conservazione dell'immobile; (iv) mantenere gli impianti in efficienza; (v) accettare indagini tecniche ed amministrative nonché controlli da parte della banca; (vi) assunzione e pagamento di tutti gli oneri fiscali; (vii) destinazione del finanziamento agli scopi per il quale è concesso; (viii) stipulare ogni patto o atto aggiuntivo richiesto dalla Banca in relazione al mutuo per la migliore identificazione dei beni posti a garanzia; (ix) compiere ogni atto ritenuto dalla banca necessario alla attuazione e alla conservazione della garanzia; (x) mantenere aperto un conto corrente presso la banca destinato al pagamento dei canoni e le altre somme dovute. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: tra cui principalmente (1) mancato pagamento a qualsiasi titolo di qualsiasi somma per capitale, interessi o altro; (2) messa in liquidazione o avvio di procedure concorsuali; (3) documentazione non veritiera; (4) il prodursi di eventi di carattere giuridico o patrimoniale che possano incidere in senso negativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria della mutuataria; (5) il verificarsi di irregolarità di natura urbanistica sugli immobili a garanzia; (6) mancata destinazione del finanziamento agli scopi per il quale è concesso; (7) mancato completamento del programma di investimenti per il quale il finanziamento è concesso; (8) mancata consegna della documentazione prevista contrattualmente; (9) mancata concessione o erogazione ovvero revoca, per causa imputabile alla parte finanziata, di eventuali interventi agevolati concessi dallo stato o altri enti; (10) divieto di cessione a terzi del debito senza il preventivo consenso della banca; (11) il mancato rispetto degli obblighi contrattuali.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto finanziamento è pari a 3.050 migliaia di euro (3.008 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 2.401 migliaia di euro (2.457 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 649 migliaia di euro (551 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(vi) Finanziamento erogato da UniCredit a MaiMai S.r.l.

Ai sensi di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 dicembre 2007, UniCredit S.p.A. ha erogato a MaiMai S.r.l. un finanziamento ipotecario per un ammontare in linea capitale pari a euro 7 milioni, a valere sull'immobile situato a Rottofreno (Piacenza).

Il contratto di finanziamento è garantito da una lettera di *patronage* rilasciata da Brioschi il 10 luglio 2008.

Ai sensi della Convenzione Brioschi tale finanziamento è stato modificato come segue:

moratoria:	è previsto un periodo di moratoria per il rimborso delle rate capitale e il pagamento degli interessi fino al 31 dicembre 2014;
rimborso:	30 rate semestrali posticipate;
scadenza:	31 dicembre 2023;
tasso di interesse:	Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 100 *basis points*.

L'importo originario del finanziamento è garantito da ipoteca per 14.000 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno di: (i) comunicare ogni notizia o turbativa relativa al possesso o alla proprietà dell'immobile; (ii) segnalare preventivamente alla banca ogni mutamento dell'assetto giuridico o societario (e.g. cambiamento di forma, fusioni, scissioni) nonché cambiamenti nella composizione degli organi sociali e della situazione economica e tecnica della società, (iii) comunicare l'intenzione di richiedere ulteriori finanziamenti, (iv) trasmettere tutti i documenti (bilanci, verbali di assemblee, etc.) e le informazioni che fossero richieste dalla banca; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) menomare la consistenza della garanzia e in particolare non alienare, ipotecare e mutare la destinazione e la consistenza dei beni ipotecati senza la preventiva autorizzazione della banca; (ii) alterare la condizione giuridica degli immobili; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) acconsentire a che la banca ispezioni l'immobile oggetto di ipoteca, (ii) concedere un incremento di ipoteca o altra idonea garanzia qualora si verifichi una diminuzione del valore dell'immobile; (iii) pagare ogni tassa e imposta; (iv) mantenere in buono stato l'immobile; (v) assicurare l'immobile. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) l'utilizzo del finanziamento per scopi diversi, (2) il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del contratto di finanziamento, (3) il ritardato pagamento, (4) il mancato rispetto degli obblighi previsti ai sensi del contratto di finanziamento, (5) l'insolvenza della società.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 5.812 migliaia di euro (5.791 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 4.698 migliaia di euro quale quota a lungo (invariato rispetto al 30 giugno 2014) e 1.114 migliaia di euro (1.093 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(vii) Finanziamenti erogati da Banco Popolare (già Banca Popolare di Novara) a Milanofiori Energia S.p.A.

Banco Popolare S.c.p.A. ha erogato a Milanofiori Energia S.p.A. due finanziamento ai sensi di due diversi contratti: *(a)* un primo finanziamento fondiario sottoscritto in data 23 ottobre 2008 avente un ammontare originario in linea capitale pari a euro 7 milioni (il "**Primo Finanziamento MFE**"); e *(b)* un secondo contratto di finanziamento ipotecario sottoscritto in data 29 maggio 2012 avente un ammontare originario in linea capitale pari a euro 750.000 (il "**Secondo Finanziamento MFE**").

Ai sensi della Convenzione Brioschi tali finanziamenti sono stati modificati come segue:

moratoria:	è previsto un periodo di moratoria per il rimborso delle rate capitale e il pagamento degli interessi fino al 31 dicembre 2014;
rimborso:	rate trimestrali posticipate;
scadenza:	Primo Finanziamento MFE: 31 dicembre 2024;
	Secondo Finanziamento MFE: 31 marzo 2025;
tasso di interesse:	Primo Finanziamento MFE: Euribor 3 mesi maggiorato di un margine pari a 150 *basis points;*
	Secondo Finanziamento MFE: Euribor 3 mesi maggiorato di un margine pari a 500 *basis points*.

L'importo originario dei finanziamenti è garantito da ipoteca per 14.000 migliaia di euro con riferimento al Primo Finanziamento MFE e per 1.500 migliaia di euro con riferimento al Secondo Finanziamento MFE.

Il Primo Finanziamento MFE è garantito da una lettera di *patronage* rilasciata da Brioschi il 22 ottobre 2008 fino ad un importo massimo di 7 milioni e il Secondo Finanziamento MFE è garantito da una lettera di *patronage* rilasciata da Brioschi il 27 gennaio 2009 fino ad un importo massimo di 1,5 milioni.

Primo Finanziamento MFE

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi con esplicito riferimento a Milanofiori Energia S.p.A., prevedendosi l'obbligo della società di destinare il 100% dell'eccesso di cassa (dato dalla liquidità disponibile di Milanofiori Energia meno i debiti per tasse e imposte e un importo pari a 1 milione di euro), calcolato al 31 marzo di ogni anno (e applicabile a decorrere dal 31 marzo 2015);

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i) comunicare ogni mutamento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa modificare la consistenza patrimoniale della società, (ii) informare la banca di nuovi finanziamenti richiesti, (iii) comunicare ogni turbativa nel possesso o contestazione del diritto di proprietà; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di alterare la destinazione dell'immobile; e **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) mantenere l'immobile in buono stato, (ii) assicurare l'immobile e vincolare in favore dalla banca le relative polizze assicurative, (iii) consentire alla banca di effettuare sopralluoghi, (iv) pagare le tasse e imposte. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: (1) l'avvio di procedure giudiziali che a giudizio della banca possano pregiudicare la sicurezza del credito, (2) l'assoggettamento della società a procedure

concorsuali, (3) il verificarsi di eventi che incidano negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, (4) il mancato adempimento di obbligazioni di natura finanziaria da parte della società (*i.e. cross default*), (5) il mutamento dell'attività della società, (6) una riduzione del valore dell'ipoteca, (7) il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del contratto di finanziamento, (8) la concessione dell'immobile in garanzia (*i.e. negative pledge*), (9) la mancata veridicità delle dichiarazioni e garanzie.

Secondo Finanziamento MFE

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: previsto nella Convenzione Brioschi con esplicito riferimento a Milanofiori Energia S.p.A., prevedendosi l'obbligo della società di destinare il 100% dell'eccesso di cassa (dato dalla liquidità disponibile di Milanofiori Energia meno i debiti per tasse e imposte e un importo pari a 1 milione di euro), calcolato al 31 marzo di ogni anno (e applicabile a decorrere dal 31 marzo 2015);

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i) comunicare ogni mutamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa comportare una modifica della consistenza patrimoniale della società (ivi inclusa il danneggiamento dell'immobile, (ii) comunicare ogni eventuale modificazione della forma sociale, variazione di capitale, operazioni di fusione, scissione, ammissione a procedura concorsuale e trasmissione dei bilanci, delibere e documentazione societaria, (iii) informare la banca di nuovi finanziamenti richiesti, (iv) comunicare ogni turbativa nel possesso o contestazione del diritto di proprietà; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia,* il divieto di: (i) alterare la condizione giuridica dell'immobile, (ii) alienare l'immobile senza il preventivo consenso della banca; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) mantenere l'immobile in buono stato, (ii) assicurare l'immobile, (iii) consentire a che la banca faccia ispezioni sull'immobile, (iv) provvedere al pagamento delle tasse e imposte. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente: (1) l'avvio di procedure giudiziali che a giudizio della banca possano pregiudicare la sicurezza del credito, (2) assoggettamento della società a procedure concorsuali, (3) il verificarsi di eventi che incidano negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, (4) il mancato adempimento di obbligazioni di natura finanziaria da parte della società (*i.e. cross default*), (5) il mutamento dell'attività della società, (6) una riduzione del valore dell'ipoteca, (7) il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del contratto di finanziamento, (8) la concessione dell'immobile in garanzia (*i.e. negative pledge*), (9) la mancata veridicità delle dichiarazioni e garanzie.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo ai suddetti finanziamenti è pari a 6.572 migliaia di euro (6.536 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 5.157 migliaia di euro (5.282 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 1.415 migliaia di euro (1.254 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(viii) *Mutuo erogato da Banca Popolare di Novara S.p.A. alla società Costanza S.r.l. (successivamente incorporata in Brioschi)*

Si tratta di un mutuo ipotecario erogato dalla Banca Popolare di Novara S.p.A. alla società Costanza S.r.l., successivamente incorporata in Brioschi, a valere sul complesso immobiliare situato a Milano in via Darwin, per un ammontare originario in linea capitale di 8 milioni di euro.

Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

rimborso: rate semestrali posticipate;

scadenza: 30 giugno 2021;

tasso di interesse: Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 100 *basis points*.

L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 16.000 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i) comunicare ogni mutamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa comportare una modifica della consistenza patrimoniale della società (ivi inclusa il danneggiamento dell'immobile, (ii) comunicare ogni eventuale modificazione della forma sociale, variazione di capitale, operazioni di fusione, scissione, ammissione a procedura concorsuale e trasmissione dei bilanci, delibere e documentazione societaria, (iii) informare la banca di nuovi finanziamenti richiesti, (iv) comunicare ogni turbativa nel possesso o contestazione del diritto di proprietà; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia,* il divieto di: (i) alterare la condizione giuridica dell'immobile, (ii) alienare l'immobile senza il preventivo consenso della banca; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) mantenere l'immobile in buono stato, (ii) assicurare l'immobile, (iii) consentire a che la banca faccia ispezioni sull'immobile, (iv) provvedere al pagamento delle tasse e imposte. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso*): tra cui principalmente, (1) il mancato pagamento a qualsiasi titolo di qualsiasi somma per capitale, interessi o altro; (2) l' insorgere di circostanze che, se conosciute prima, avrebbero impedito la stipulazione del contratto di finanziamento; (3) la mancata consegna della documentazione prevista contrattualmente; (4) la mancata stipulazione delle polizze assicurative; (5) mancato integrale e puntuale adempimento da parte della società di obbligazioni di natura creditizia/finanziaria relativamente ad altre operazioni in corso con la banca che ha concesso il finanziamento *(i.e. cross default)*.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 5.165 migliaia di euro (5.150 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 3.628 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 1.537 migliaia di euro (1.522 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

(ix) Mutuo erogato da Banca Popolare di Novara S.p.A. alla società Immobiliare Latinafiori S.r.l. (successivamente incorporata in Brioschi)

Si tratta di un mutuo fondiario erogato dalla Banca Popolare di Novara S.p.A. alla società controllata Immobiliare Latinafiori S.r.l., successivamente incorporata in Brioschi, a valere sul complesso immobiliare situato a Latina, per un ammontare originario in linea capitale di 7,5 milioni di euro.

Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

rimborso: rate semestrali posticipate;

scadenza: 30 dicembre 2020;

tasso di interesse: Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 100 *basis points*.

L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 15.000 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i) comunicare ogni mutamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa comportare una modifica della consistenza patrimoniale della società (ivi inclusa il danneggiamento dell'immobile, (ii) comunicare ogni eventuale modificazione della forma sociale, variazione di capitale, operazioni di fusione, scissione, ammissione a procedura concorsuale e trasmissione dei bilanci, delibere e documentazione societaria, (iii) informare la banca di nuovi finanziamenti richiesti, (iv) comunicare ogni turbativa nel possesso o contestazione del diritto di proprietà; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia,* il divieto di: (i) alterare la condizione giuridica dell'immobile, (ii) alienare l'immobile senza il preventivo consenso della banca; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) mantenere l'immobile in buono stato, (ii) assicurare l'immobile, (iii) consentire a che la banca faccia ispezioni sull'immobile, (iv) provvedere al pagamento delle tasse e imposte. Tali impegni sono applicabili in quanto non modificati o derogati dalla Convenzione Brioschi;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso*): tra cui principalmente, (1) mancato pagamento a qualsiasi titolo di qualsiasi somma per capitale, interessi o altro; (2) insorgere di circostanze che, se conosciute prima, avrebbero impedito la stipulazione del contratto di finanziamento; (3) mancata consegna della documentazione prevista contrattualmente; (4) mancata stipulazione delle polizze assicurative; (5) mancato integrale e puntuale adempimento da parte della società di obbligazioni di natura creditizia/finanziaria relativamente ad altre operazioni in corso con la banca che ha concesso il finanziamento (*i.e. cross default*).

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 4.598 migliaia di euro (4.586 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 3.147 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 1.451 migliaia di euro (1.439 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

Ulteriori previsioni della Convenzione Brioschi

La Convenzione Brioschi ha altresì previsto, in sintesi e fatte salve alcune peculiarità riferite a singole posizioni, quanto segue:

(a) *dichiarazioni e garanzie*: è previsto il rilascio da parte di Brioschi e delle società controllate che hanno sottoscritto tale convenzione di talune dichiarazioni e garanzie tipiche per operazioni di questo tipo relative, *inter alia*, allo stato e alla capacità di sottoscrivere la convenzione;

(b) *rimborso anticipato obbligatorio*: è previsto che le previsioni di rimorso anticipato obbligatorio di cui alla Convenzione Brioschi sostituiscano - per tutta la durata di tale convenzione - le analoghe previsioni di rimborso anticipato previste nei contratti

finanziari e delle linee di credito sottostanti dai quali origina l'indebitamento finanziario oggetto della Convenzione Brioschi. Tra tali ipotesi di rimborso anticipato si segnalano, tra l'altro, le seguenti: (1) la partecipazione di una o tutte le banche violi disposizioni di legge o regolamentari, (2) il trasferimento della proprietà di un immobile delle società con imputazione dei relativi proventi a rimborso dell'indebitamento finanziario nei termini ed alle condizioni previste nella Convenzione Brioschi, (3) in caso di cessione della quota Camabo detenuta da Brioschi e l'imputazione dei relativi proventi a rimborso dell'indebitamento finanziario nei termini ed alle condizioni previste nella Convenzione Brioschi, (3) la distribuzione di dividendi da parte di Milanofiori 2000;

(c) *cash sweep*: a decorre dal 31 dicembre 2014, Brioschi dovrà destinare il 100% dell'eccesso di cassa (calcolato sottraendo alla liquidità disponibile al 31 dicembre di ciascun anno i debiti per tasse e imposte e un importo pari a 7 milioni) a rimborso dell'indebitamento finanziario esistente. Tale rimborso dovrà essere effettuato entro il 31 marzo dell'anno successivo alla data della determinazione dell'eccesso di cassa;

(d) *impegni*: è stabilito che gli impegni previsti dalla Convenzione Brioschi aggiungano agli impegni già previsti nei singoli contratti finanziari dai quali origina l'indebitamento finanziario oggetto della Convenzione Brioschi, che restano pertanto in vigore ove non derogati o modificati dalla convenzione stessa. Tali impegni sono principalmente i seguenti: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno delle società – nel rispetto della disciplina applicabile alle società quotate – di comunicare le seguenti informazioni e/o trasmettere la seguente documentazione: (i) il bilancio civilistico di ciascuna società diversa da Brioschi, (ii) con riferimento alle società diverse da Brioschi, copia della relazione semestrale, (iii) tutti gli atti e la corrispondenza relativi ai contenzioni ovvero azioni esecutiva o evento che potrebbe produrre un effetto pregiudizievole, (iv) una comunicazione del mutamento dei soggetti che compongono gli organi amministrativi e di controllo di Brioschi, (v) il verificarsi di un *event of default*, (vi) ogni evento che dia corso ad un rimborso anticipato, (vii) con esclusivo riferimento a Brioschi, al fine di valutare lo stato di attuazione del piano, un resoconto intermedio di gestione su base trimestrale e una relazione sottoscritta da un proprio legale rappresentante che attesti l'ammontare dell'eccesso di cassa entro il 31 marzo di ogni anno con riferimento a Brioschi e a Milanofiori Energia S.p.A.; (viii) il compimento di un atto di disposizione che comporti il rimborso anticipato dell'indebitamento finanziario, (ix) con riferimento a Brioschi il compimento degli atti societari per il perfezionamento della scissione (ivi prevista) o di talune circostanze che possano ostacolare tale processo; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) non apportare al piano senza il preventivo consenso della maggioranza delle banche finanziatrici modifiche che rendano necessaria una nuova attestazione, (ii) non assumere ulteriore indebitamento finanziario diverso dall'indebitamento derivante dalla concessione di finanziamenti bancari per complessivi euro 5 milioni, da quello strumentale alla esecuzione del Piano Brioschi e da finanziamenti soci postergati ovvero concessi in relazione al consolidato fiscale di gruppo, (iii) non creare senza il preventivo consenso della maggioranza delle banche alcuna ulteriore garanzia (*i.e. negative pledge*), (iv) non emettere strumenti finanziari partecipativi, (v) non compiere operazioni che possano pregiudicare l'esecuzione del piano, (vi) non assumere finanziamenti destinati ad uno specifico affare o costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare, (vii) non modificare la propria forma giuridica o ridurre il proprio capitale sociale salvo che sia imposto dalla legge o previsto nel piano, (viii) non svolgere attività diverse da quelle previste nel proprio statuto, (ix) non trasferire il proprio *centre of main interest*, (x) non modificare la data di chiusura del proprio esercizio e i principi contabili secondo i quali sono redatti i bilanci, (xi) non rilasciare garanzie personali diverse da quelle esistenti o previste dalla Convenzione Brioschi, (xii) con riferimento alle società diverse da Brioschi, non disporre alcun pagamento nei confronti dei propri

soci sino all'integrale rimborso dell'indebitamento finanziario, (xiii) non deliberare senza il preventivo consenso delle banche alcuna operazione di fusione, ristrutturazione scissione operazione straordinaria, (xiv) non deliberare l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, (xv) far sì che non vengano rilasciare in favore delle società manleve o indennizzi che possano dare corso a rivalse o altre pretese di qualunque tipo; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, l'obbligo per le società di: (i) compiere tutto quanto di propria competenza per dare esecuzione al piano, (ii) comunicare alla banca agente qualsiasi modifica del piano, (iii) assicurare che il pagamento delle obbligazioni pecuniarie della convenzione sia *pari passu* rispetto alle altre obbligazioni delle società, (iv) fare in modo che gli atti di disposizione avvengano a termini e condizioni che non pregiudichino il piano; (v) con riferimento a Brioschi fare sì che i crediti vantanti nei confronti della stessa da parte dei propri soci siano postergati al rimborso dell'indebitamento finanziario oggetto della convenzione;

(e) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(f) *events of default (eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso)* tra cui: (1) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del della convenzione e dei documenti in essa previsti, (2) il mancato adempimento degli impegni assunti ai sensi della convenzione e dei documenti in essa previsti, (3) il mancato rispetto delle previsioni della convenzione relative al rilascio e al perfezionamento delle garanzie da parte di una o più delle società della convenzione o agli impegni finanziari previsti dalla convenzione, (4) la non veridicità o inesattezza delle dichiarazioni e delle garanzie rilasciate e/o ripetute in relazione alle obbligazioni contrattuali, (5) l'accertamento dello stato di insolvenza di una delle società, (6) l'accertamento dell'incapacità di una delle società di far fronte ai propri debiti una volta scaduti, (7) una delle società cessi di pagare tutti i propri debiti o comunichi la propria intenzione in tale senso, (8) fatto salvo quanto previsto nel piano e nell'attestazione, una o più delle società, a causa di difficoltà finanziarie, riscadenzi tutto o parte sostanziale del proprio indebitamento finanziario, (9) una o più delle società convochi i competenti organi deliberativi in relazione alla presentazione di istanze finalizzate all'ammissione ad una procedura concorsuale o alla messa in liquidazione, (10) la presentazione, da parte di qualsiasi soggetto, di una istanza di ammissione di una o più delle società ad una qualunque procedura concorsuale, (11) l'apertura di una qualsiasi procedura concorsuale o di liquidazione nei confronti di una o più delle società, (12) con riferimento a una o più delle società, sia stata presentata una domanda di ammissione al concordato preventivo, o sottoscrizione di un accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'articolo 182 *bis* della legge fallimentare, o sia stata effettuata una cessione di beni ai creditori in luogo di pagamento (*cessio bonorum*) o siano stati conclusi simili accordi con i propri creditori, (13) la nomina, ovvero la richiesta di nomina, di un liquidatore, curatore, custode giudiziario, amministratore giudiziario o figure similari, (14) il verificarsi di una causa di scioglimento di una o più delle società salvo che la causa di scioglimento sia venuta meno entro i 20 giorni lavorativi successivi, (15) una o più delle società sospenda o cessi la sua attività interamente o in una sua parte sostanziale ovvero modifichi la natura della sua attività, (16) dichiarazione di potenziale inadempimento di qualsiasi diverso indebitamento finanziario della società eccedente i 2 milioni di euro e l'inadempimento di qualsiasi altro indebitamento finanziario della società eccedente euro 750.000 (c.d. *cross default*), (17) l'emissione a carico di una o più delle società di condanne provvisoriamente esecutive che possano avere un effetto pregiudizievole, (18) l'emissione a carico di una o più delle società di provvedimenti di natura cautelare (inclusi sequestri conservativi o giudiziari), di pignoramenti o provvedimenti d'urgenza o di iscrizione sui propri immobili di ipoteche legali o giudiziali per importi complessivamente superiori a euro 500.000, (19) l'attività delle società sia interamente o sostanzialmente limitata da sequestri, espropriazioni, nazionalizzazioni, interventi di

autorità, restrizioni o altre azioni, (20) la convenzione ovvero i documenti in essa previsti siano dichiarati nulli, annullabili, inefficaci o invalidi per qualsivoglia motivo a giudizio della maggioranza delle banche, (21) l'adempimento da parte delle società delle obbligazioni derivanti dalla convenzione ovvero dai documenti in essa previsti divenga contrario alla legge, (22) il giudizio negativo da parte della società di revisione nella relazione di certificazione al bilancio di esercizio annuale di una delle società, (23) la Convenzione Milanofiori 2000 sia inefficace o invalida ovvero sia risolta per qualsivoglia motivo (i.e. *cross default*), (24) il verificarsi di un evento che possa avere un effetto pregiudizievole, (25) non sia fornita alle banche entro il 31 marzo 2015 evidenza dell'avvenuto integrale pagamento dei debiti di Brioschi e Milanofiori 2000 nei confronti dei rispettivi fornitori e dell'erario.

8.2.1.3 Finanziamento erogato da Barclays Bank a Brioschi

Ai sensi di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 21 luglio 2008, Barclays Bank PLC ha erogato a Brioschi un finanziamento fondiario per un ammontare massimo in linea capitale pari a 3,6 milioni di euro, a valere sull'immobile situato a Milano in via Darwin - edificio 8.

Ai sensi di un accordo perfezionato in data 16 maggio 2014 (e riflesso in un accordo modificativo sottoscritto in data 29 maggio 2014) tale finanziamento è stato modificato come segue:

rimborso:	rate trimestrali posticipate;
scadenza:	1 agosto 2018;
tasso di interesse:	Euribor 3 mesi maggiorato di un margine pari a 135 *basis points*.

L'importo originario del finanziamento è garantito da ipoteca per 7.200 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di (i) comunicare ogni mutamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa comportare una modifica della consistenza patrimoniale della società, (ii) comunicare l'assunzione di altri finanziamenti, (iii) comunicare l'avvenuto trasferimento a terzi dell'immobile; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di alterare la destinazione economica dell'immobile senza consenso della banca; e **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) acconsentire a ispezioni dell'immobile da parte della banca, (ii) mantenere l'immobile in buono stato, (iii) assicurare l'immobile;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente: (1) la sottoposizione a fusione, liquidazione, procedure concorsuali, (2) il ritardato pagamento, (3) l'utilizzo del finanziamento per uno scopo diverso da quello concordato, (4) il mancato adempimento degli ulteriori obblighi derivanti dal contratto di finanziamento, (5) la società subisca protesti che diminuiscano la relativa consistenza patrimoniale, finanziaria ed economica, (6) le dichiarazioni rilasciate dalla società non risultano veritiera, (7) siano costituite ulteriori garanzie sui beni concessi in garanzia alla banca, (8) inadempimento agli obblighi tributari, (9) la risoluzione della Convenzione Brioschi (*i.e. cross default*).

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto finanziamento è pari a 1.721 migliaia di euro (1.815 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 1.327 migliaia di euro (1.427 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 394 migliaia di euro (388 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

8.2.1.4 Leasing finanziario sottoscritto tra Milanofiori 2000 S.r.l. e Leasint S.p.A., Unicredit Leasing S.p.A., Sardaleasing S.p.A. e Credito Artigiano S.p.A.

Il 21 dicembre 2009 Milanofiori 2000 ha perfezionato un'operazione di vendita e retro locazione (*sale & lease back*) per un importo di 73 milioni di euro, avente ad oggetto la piazza commerciale (il cosiddetto "Lotto Piazza") del complesso di Milanofiori Nord. Milanofiori 2000 ha pertanto trasferito il suddetto compendio immobiliare a favore di Leasint S.p.A., Unicredit Leasing S.p.A., Sardaleasing S.p.A. e Credito Artigiano S.p.A.. Le società di *leasing* hanno successivamente sottoscritto con Milanofiori 2000, in qualità di utilizzatore, un contratto di locazione finanziaria avente ad oggetto il medesimo compendio immobiliare. A garanzia degli impegni assunti da Milanofiori 2000 ai sensi del contratto di locazione finanziaria e per tutta la durata dello stesso, Brioschi ha provveduto a rilasciare fideiussioni a favore delle società di *leasing*, che al 30 giugno 2014 ammontano a 4.900 migliaia di euro oltre IVA.

Il contratto di *leasing* prevede:

scadenza del contratto:	21 dicembre 2028
periodicità dei canoni:	trimestrale al 21 marzo, 21 giugno, 21 settembre e 21 dicembre
ammontare canone in corso:	935 migliaia di euro (IVA esclusa) - canone indicizzato;
tasso di *leasing*:	nominale annuo 3,70% (canone indicizzato)

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al *leasing* in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di: (i) informare tempestivamente la concedente di ogni atto o fatto che possa pregiudicare i suoi diritti di proprietario; (ii) denunciare tempestivamente alla compagnia di assicurazione e alla concedente qualsiasi sinistro occorso all'immobile; (iii) comunicare l'ottenimento di agevolazioni a valere sul contratto; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, inter alia, il divieto di: (i) distogliere i beni locati dalla loro prevista destinazione d'uso; (ii) apportare all'immobile modifiche o innovazioni senza la preventiva autorizzazione scritta degli enti competenti; (iii) cedere il contratto; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) effettuare le denunce e provvedere agli adempimenti assicurativi, amministrativi o fiscali che fossero prescritti in relazione alla detenzione e alla destinazione dell'immobile; (ii) predisporre le polizze assicurative con vincolo a favore della concedente; (iii) rispettare la legislazione nazionale e comunitaria in materia di appalti; (iv) partecipare alle riunioni assembleari; (v) curare la conservazione dell'immobile; (vi) mantenere gli impianti in efficienza; (vii) consentire l'accesso all'immobile alla concedente per verifiche e accertamenti; (viii) canalizzare i canoni di locazione;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente (1) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (2) il mancato adempimento degli impegni assunti ai sensi del contratto di finanziamento; (3) il mancato adempimento degli impegni assunti ai

sensi del contratto di compravendita; (4) l'emanazione di provvedimenti relativi a protesti, sequestri, pignoramenti o l'iscrizione di ipoteche giudiziarie a carico della società; (5) l'emanazione di un provvedimento per la sottoposizione della società a una procedura concorsuale; (6) non veridicità o inesattezza delle dichiarazioni e delle garanzie rilasciate e/o ripetute in relazione alle obbligazioni contrattuali; (7) il mutamento dell'assetto proprietario della società; (8) la sospensione, interruzione o modifica dell'attività caratteristica; (9) l'emanazione di provvedimenti amministrativi o giudiziari che impediscano l'utilizzo dell'immobile; (10) l'impossibilità definitiva sopravvenuta di utilizzo dell'immobile.

E' in essere un contratto derivato di copertura tasso IRS sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. al tasso del 2,61% a crescere fino al 4,1%.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto *leasing* ammonta a 49.649 migliaia di euro (49.748 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

8.2.1.5 Milanofiori 2000 S.r.l.: cessione dell'immobile ad uso uffici denominato "U27"

In data 26 febbraio 2014, in esecuzione del contratto preliminare di compravendita sottoscritto in data 13 maggio 2013, Milanofiori 2000 ha venduto a un primario fondo istituzionale la proprietà dell'immobile denominato "U27" per un importo di 68,8 milioni di euro. L'immobile, situato nel complesso di Milanofiori Nord nel Comune di Assago, è costituito da sette piani fuori terra ad uso uffici per un totale di circa 22.000 mq. e da un piano interrato destinato ad autorimessa ed è la sede italiana del Gruppo Nestlé.

La cessione ha generato nel bilancio consolidato del gruppo facente capo a Brioschi un margine lordo di circa 4 milioni di euro, mentre da un punto di vista finanziario ha permesso di rimborsare finanziamenti per 45,5 milioni di euro.

Con riferimento alla cessione dell'immobile "U27" si segnala che in data 20 novembre 2012 Milanofiori 2000 aveva sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A. (in qualità di banca finanziatrice) e Banca IMI S.p.A. (in qualità di banca agente), un contratto di finanziamento ipotecario per un ammontare massimo di 48,3 milioni di euro. Tale finanziamento era finalizzato principalmente al completamento dei lavori di costruzione del suddetto immobile. Il finanziamento, erogato per circa 34,2 milioni di euro a "SAL" sulla base degli stati di avanzamento del progetto, garantito da ipoteca di primo grado, è stato interamente rimborsato a fronte della vendita dell'immobile "U27".

8.2.1.6 Milanofiori 2000 S.r.l.: cessione dell'immobile ad uso uffici denominato "U10"

In data 27 maggio 2014 Milanofiori 2000 ha venduto a un fondo italiano regolamentato gestito da AXA Real Estate Investment Managers SGR S.p.A., la proprietà dell'immobile denominato "U10" per un importo di 44,5 milioni di euro oltre IVA, generando una plusvalenza nel bilancio consolidato del gruppo facente capo a Brioschi di 12,8 milioni di euro, al lordo dei relativi effetti fiscali. L'immobile, situato nel complesso di Milanofiori Nord nel Comune di Assago, è costituito da undici piani fuori terra ad uso uffici, per complessivi 13.300 mq., ed è interamente locato ad alcune importanti società internazionali. La cessione ha permesso di rimborsare finanziamenti per 30,6 milioni di euro.

8.2.1.7 Milanofiori 2000 S.r.l.: accordo transattivo con il fornitore Strabag S.p.A. (ex Adanti S.p.A.)

In data 5 agosto 2013 è stato sottoscritto un accordo transattivo tra Milanofiori 2000, società controllata da Brioschi, e il fornitore Strabag S.p.A. (*ex* Adanti S.p.A.) per un importo complessivo di 4,1 milioni di euro oltre interessi, a fronte del debito transatto di pari importo relativo all'accordo di *main contractor* per le opere strutturali, civili, e di finitura presso il "Lotto E" nel comparto di Milanofiori Nord. In particolare, l'accordo ha previsto il pagamento da

parte di Milanofiori 2000 di 0,3 milioni di euro in contanti, integralmente effettuato nel 2013, oltre la dazione in pagamento di 1.820 mq. (circa il 60% della SLP – i.e., "superficie lorda di pavimentazione" – di proprietà) di un immobile sito in Assago (edificio c.d. "Ex Serravalle"), per un valore di 3,8 milioni di euro.

8.2.1.8 Milanofiori 2000 S.r.l.: convenzione con il Comune di Assago

Il comprensorio di Milanofiori Nord in cui sono situati aree ed edifici di proprietà di Milanofiori 2000 è ricompreso, secondo il Piano Generale di Territorio vigente, negli "ambiti terziari di livello metropolitano" ed assoggettato a piano attuativo, ovvero a Piano Particolareggiato. Gli interventi, le quantità, le destinazioni funzionali e tutti gli altri parametri edilizi ed urbanistici, oltre agli impegni urbanizzativi, sono disciplinati dal vigente Piano Particolareggiato e dalla relativa convenzione originaria del 2005, parzialmente integrata e modificata dalle due successive varianti intervenute nel 2008 e nel 2011.

Gli impegni assunti dal soggetto attuatore si articolano sostanzialmente in tre categorie di obbligazioni, riconducibili a urbanizzazioni primarie, urbanizzazioni secondarie e cessione/asservimento di aree a standard. Le obbligazioni indicate sono soddisfatte attraverso la realizzazione di opere e/o la monetizzazione di importi come specificato nel combinato quadro derivante delle tre convenzioni urbanistiche. Il complesso delle obbligazioni è garantito da fideiussioni.

L'attuazione del Piano Particolareggiato, intrapresa nel 2005 e non ancora ultimata, è progredita attraverso la realizzazione di parte degli edifici privati e di parte delle urbanizzazioni; pertanto permangono a carico della Milanofiori 2000 in relazione al contributo per la realizzazione di opere di urbanizzazione primaria e secondaria residui impegni, garantiti da fideiussioni bancarie, che al 30 settembre 2014 ammontano a 30.111 migliaia di euro.

Si specifica che quanto previsto dalla convenzione originaria del 2005 non interessata dalle successive varianti ha validità, secondo la normativa vigente e salvo eventuali proroghe, fino ad aprile 2018.

In data 22 ottobre 2013 Milanofiori 2000 ha notificato al Comune di Assago un ricorso al TAR Lombardia in relazione alle convenzioni urbanistiche sopra richiamate. Il Comune di Assago si è costituto in giudizio riservandosi di esporre le sue difese in successive memorie. Dalla notifica del ricorso non vi sono stati sviluppi particolari degni di segnalazione.

Con il ricorso Milanofiori 2000 ha chiesto al giudice amministrativo, tra l'altro, l'accertamento della nullità parziale delle convenzioni urbanistiche nella parte in cui le stesse pongono a carico del soggetto attuatore obblighi economici superiori a quelli previsti dalla legge in relazione ad un piano particolareggiato. In subordine, il soggetto attuatore ha chiesto al TAR Lombardia l'accertamento del suo diritto a ridurre le prestazioni di rilievo economico previste dalle convenzioni urbanistiche per eccessiva onerosità sopravvenuta. Nel ricorso, inoltre, il soggetto attuatore ha chiesto al giudice amministrativo di accertare gli inadempimenti del Comune di Assago rispetto agli obblighi convenzionali.

Alla Data del Documento Informativo non è stata ancora fissata alcuna udienza.

8.2.1.9 Generale di Costruzioni S.r.l.: cessione della partecipazione in Residenze Heliopolis S.r.l.

In data 11 gennaio 2013 Generale di Costruzioni S.r.l., società partecipata al 40% da Brioschi, ha ceduto a soggetti terzi la partecipazione dalla stessa detenuta nella società collegata Residenze Heliopolis S.r.l. e pari al 40% del capitale sociale. Successivamente, in data 25 luglio 2013, l'Assemblea dei Soci di Generale di Costruzioni S.r.l. ha deliberato la messa in liquidazione della società.

8.2.1.10 L'Orologio S.r.l.: sottoscrizione di un atto unilaterale d'obbligo per la permuta dell'immobile di via Watteau a Milano

In data 31 luglio 2014 L'Orologio S.r.l., società controllata da Brioschi ha sottoscritto un atto unilaterale d'obbligo nei confronti del Comune di Milano che contempla l'impegno a sottoscrivere apposito contratto avente ad oggetto la permuta del proprio immobile sito in Milano, via Watteau n. 7 oggi occupato senza titolo, con gli immobili di proprietà del Comune siti in Milano, in via Zama n. 23 con destinazione modificata da "servizi" a "terziario", e in via Trivulzio n. 18 con destinazione residenziale (per un valore complessivo di circa 6,2 milioni di euro) nonché a realizzare uno spazio polifunzionale da consegnare al Comune ubicandolo in una porzione del fabbricato di via Zama n. 23 che sarà oggetto di un apposito intervento di riqualificazione edilizia per un importo complessivo di 0,5 milioni di euro, o nell'area esterna di pertinenza del fabbricato con a suo carico i relativi maggiori costi di realizzazione *ex novo*. L'equilibrio economico della permuta è stato valutato anche sulla base di un'apposita perizia estimativa rilasciata dalla competente Agenzia delle Entrate. L'atto unilaterale d'obbligo è stato sottoposto dalla società alla condizione dell'approvazione dello schema di permuta da parte del Consiglio Comunale di Milano e resterà valido fino al 30 aprile 2015. In data 31 luglio 2014 la Giunta Comunale ha deliberato la propria approvazione; alla Data del Documento Informativo non è ancora intervenuta la delibera di approvazione del Consiglio Comunale.

8.2.1.11 Lenta Ginestra S.r.l.: integrazione del prezzo di acquisto dell'area a Monza

In data 13 giugno 2008 Lenta Ginestra S.r.l. (società controllata da Brioschi) e Finsec S.r.l. hanno perfezionato un contratto di compravendita ai sensi del quale Lenta Ginestra S.r.l. ha acquistato il 100% del capitale sociale di Istedin S.p.A. (fusa in Lenta Ginestra S.r.l. a far data dal 29 marzo 2010), società proprietaria di un'area di circa 500.000 mq. situata a Monza.

Il prezzo per la compravendita delle azioni rappresentative della totalità del capitale sociale di Istedin S.p.A. è stato determinato in 40 milioni di euro, importo già interamente corrisposto, salva una possibile integrazione del prezzo in caso di definitiva approvazione di una variante urbanistica che avesse previsto un incremento della superficie lorda di pavimentazione dell'area rispetto a quella assentita dal Piano del Governo del Territorio (PGT) del 2007 in vigore alla data dell'acquisizione. L'eventuale integrazione di prezzo ammonterebbe ad un importo fisso di 52 milioni di euro nel caso di aumento della superficie non residenziale, mentre nel caso di incremento di quella residenziale risulterebbe variabile in funzione della superficie effettivamente assentita. Con delibera n. 90 del 4 ottobre 2011 il Consiglio Comunale di Monza – in un primo momento – ha adottato una variante al vigente PGT del 2007 che prevedeva una capacità edificatoria non residenziale superiore a quella prevista dal PGT medesimo; a seguito delle osservazioni negative espresse dagli enti territoriali competenti in relazione all'elevato indice di edificabilità di tale variante, con delibera n. 11 del 21 marzo 2012 il Consiglio Comunale di Monza non ha approvato la variante adottata in precedenza ed ha adottato una seconda (e nuova) variante al PGT del 2007 che prevedeva un indice di edificabilità superiore al PGT ma inferiore a quello previsto dalla prima variante; infine, con delibera del 21 giugno 2012, n. 32, il Consiglio Comunale di Monza ha approvato la revoca delle varianti adottate (ma non approvate) dalle deliberazioni consiliari n. 90 del 4 ottobre 2011 e n. 11 del 21 marzo 2012, per effetto della quale revoca è tornato in vigore il PGT del 2007. Pertanto, in costanza di tale PGT, alla Data del Documento Informativo nessuna integrazione del prezzo risulta dovuta. In relazione all'integrazione di prezzo, è stata rilasciata a favore di Finsec S.r.l. una fideiussione per un importo di 20 milioni di euro.

8.2.2 Forumnet Holding e sue controllate

8.2.2.1 Mutuo erogato da Banco Popolare S.C. (ex Banca Popolare di Lodi) a Forum Immobiliare S.r.l. (società controllata da Forumnet Holding)

Si tratta di un mutuo fondiario sottoscritto in data 25 marzo 2003 ed erogato alle seguenti condizioni:

importo originario: 25.000 migliaia di euro;

tasso di interesse: Euribor 6 mesi maggiorato di un margine pari a 100 *basis points*;

periodicità pagamenti: semestrale posticipato;

rata: costante;

numero rate: 30.

Il mutuo è garantito da ipoteca sull'immobile ad uso polisportivo denominato Mediolanum Forum ad Assago (Milano) per un valore di 50.000 migliaia di euro e da fideiussione emessa da Sintesi pari a 25.000 migliaia di euro.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di giustificare su richiesta della banca il regolare adempimento di ogni tassa, imposta o tributo; **(2)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di (i) mantenere in lodevole stato gli immobili dati in garanzia; (ii) assicurare e mantenere assicurati contro eventuali danni gli immobili dati in garanzia e vincolare le polizze assicurative a favore della banca;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente (1) il mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del contratto di finanziamento alle scadenze pattuite; (2) la diminuzione della garanzia; (3) l'esistenza di protesti, procedimenti esecutivi o cautelari, procedure concorsuali o ipoteche giudiziali.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 25 marzo 2019 con una dilazione di 12 mesi.

Nel marzo 2009, ai fini della copertura del rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse, è stato stipulato con Unicredit Corporate Banking S.p.A. un contratto di *Interest Rate Swap* su tale finanziamento, per un nozionale di 16,5 milioni di euro, tasso di riferimento 2,99% e scadenza marzo 2018.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 8.457 migliaia di euro (9.460 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 6.607 migliaia di euro (7.530 migliaia di euro al 30 giugno 2014) la quota a lungo e 1.850 migliaia di euro (1.930 migliaia di euro al 30 giugno 2014) la quota a breve.

8.2.2.2 Mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo ad All Events S.p.A. (società indirettamente controllata da Forumnet Holding)

Si tratta di un mutuo sottoscritto in data 10 settembre 2002 (e successivamente modificato in data 10 dicembre 2004) ed erogato alle seguenti condizioni:

importo originario: 10.329 migliaia di euro;

tasso di interesse: 4,25% nominale annuo;

periodicità pagamenti: semestrale posticipato;

rata: costante;

numero rate: 20.

Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore dell'Istituto del Credito Sportivo. Tale fideiussione è controgarantita da Forumnet Holding e da Sintesi, che hanno rilasciato una fideiussione di pari importo alla Banca Popolare di Lodi.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 30 novembre 2015 con una dilazione di 12 mesi.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo per la società di (i) giustificare su richiesta della banca il regolare adempimento di ogni tassa, imposta o tributo; (ii) comunicare entro un mese alla banca il verificarsi di ogni eventuale turbativa del possesso o contestazione del diritto di proprietà con riferimento agli immobili; (iii) informare entro 3 giorni la banca in caso di sinistro; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di (i) cedere il ricavo del contratto di finanziamento senza la preventiva autorizzazione della banca; (ii) cedere totalmente o parzialmente i beni concessi in garanzia; (iii) affittare i beni e costituire su essi ulteriori vincoli senza il preventivo consenso scritto della banca; (iv) cedere senza il preventivo consenso scritto della banca i canoni locatizi e/ulteriori redditi provenienti dalla gestione degli immobili; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di (i) rispettare nell'esecuzione dei lavori di costruzione delle modalità esecutive e delle prescrizioni approvate dal CONI; (ii) assicurare e mantenere assicurati contro eventuali danni gli immobili dati in garanzia; (iii) restituire nel primitivo stato l'immobile assicurato; (iv) destinare tutti i beni acquistati tramite il finanziamento concesso al servizio delle attività sportive che saranno in essi svolte; (v) provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli immobili che garantiscono il mutuo; (vi) consentire l'ispezione degli immobili a persone di fiducia della banca; (vii) di provvedere a proprie spese, su richiesta, al mantenimento e alla ricognizione delle garanzie concesse.

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente: (1) il mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del contratto di finanziamento alle scadenze pattuite (2) la non disponibilità dell'area sulla quale vengono realizzate le opere di costruzione oggetto del contratto di finanziamento; (3) la difformità tra la situazione giuridica e patrimoniale emergente della società e quanto precedentemente dichiarato in merito; (4) l'ipotesi in cui la società subisca protesti, procedimenti esecutivi o cautelari o procedure concorsuali o ipoteche giudiziali.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 1.836 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014) di cui 623 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a lungo e 1.213 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a breve.

8.2.2.3 Mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo ad All Events S.p.A. (società indirettamente controllata da Forumnet Holding)

Si tratta di un mutuo sottoscritto in data 2 dicembre 2003 ed erogato alle seguenti condizioni:

importo originario: 3.347 migliaia di euro;

tasso di riferimento: 4,25% nominale annuo;

periodicità pagamenti: semestrale posticipato;

rata: costante;

numero rate: 20.

Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore dell'Istituto del Credito Sportivo. Tale fideiussione è contro garantita da Forumnet Holding e da Sintesi che hanno rilasciato una fideiussione di pari importo alla Banca Popolare di Lodi.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo per la società di (i) curare la conservazione dell'immobile ed effettuare una diligente manutenzione; (ii) denunciare tempestivamente alla compagnia di assicurazione e alla concedente qualsiasi sinistro occorso all'immobile; (iii) mantenere per i beni locati nella loro prevista destinazione d'uso.

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso*): tra cui principalmente: tra cui (1) il mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del contratto di finanziamento alle scadenze pattuite (2) la non disponibilità dell'area sulla quale vengono realizzate le opere di costruzione oggetto del contratto di finanziamento.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 30 novembre 2015 con una dilazione di 12 mesi.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 595 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014) di cui 202 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a lungo e 393 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a breve.

8.2.2.4 Mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo ad All Events S.p.A. (società indirettamente controllata da Forumnet Holding)

Si tratta di un mutuo sottoscritto in data 1 agosto 2005 ed erogato alle seguenti condizioni:

importo originario: 3.452 migliaia di euro;

tasso di riferimento: 4,25% nominale annuo;

periodicità pagamenti: semestrale posticipato;

rata: costante;

numero rate: 18.

Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore dell'Istituto del Credito Sportivo. Tale fideiussione è contro garantita da Forumnet Holding e da Sintesi che hanno rilasciato una fideiussione di pari importo alla Banca Popolare di Lodi.

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo della società di: (i) giustificare su richiesta della banca il regolare adempimento di ogni tassa, imposta o tributo; (ii) informare prontamente la banca in caso di sinistro; (iii) fornire alla banca le ricevute dei pagamenti dei premi di assicurazione relativi agli immobili; (iv) comunicare entro un mese alla banca il verificarsi di ogni eventuale turbativa del possesso o contestazione del diritto di proprietà con riferimento agli immobili; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di (i) cedere il ricavo del contratto di finanziamento senza la preventiva autorizzazione della banca; (ii) cedere totalmente o parzialmente i beni concessi in garanzia; (iii) affittare i beni e costituire su essi ulteriori vincoli senza il preventivo consenso scritto della banca; (iv) cedere senza il preventivo consenso scritto della banca i canoni locatizi e/ulteriori redditi provenienti dalla gestione degli immobili; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo per la società di (i) rispettare nell'esecuzione dei lavori di costruzione delle modalità esecutive e delle prescrizioni approvate dal CONI; (ii) assicurare e mantenere assicurati contro eventuali danni gli immobili dati in garanzia; (iii) restituire nel primitivo stato l'immobile assicurato; (iv) destinare tutti i beni acquistati tramite il finanziamento concesso al servizio delle attività sportive che saranno in essi svolte; (v) provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli immobili che garantiscono il mutuo; (vi) consentire l'ispezione degli immobili a persone di fiducia della banca; (vii) provvedere a proprie spese, su richiesta, al mantenimento e alla ricognizione delle garanzie concesse;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default (eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso)*: tra cui principalmente (1) il mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del contratto di finanziamento alle scadenze pattuite; (2) la difformità tra la situazione giuridica e patrimoniale emergente della società e quanto precedentemente dichiarato in merito; (3) l'ipotesi in cui la società subisca protesti, procedimenti esecutivi o cautelari o procedure concorsuali o ipoteche giudiziali.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 31 ottobre 2018 con una dilazione di 12 mesi.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto mutuo è pari a 1.884 migliaia di euro (invariato rispetto al 30 giugno 2014) di cui 1.494 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a lungo e 390 migliaia di euro (invariata rispetto al 30 giugno 2014) la quota a breve.

8.2.2.5 Leasing finanziario sottoscritto tra Forumnet S.p.A. (e successivamente volturato a Forum Immobiliare S.r.l.) e Banca Italease S.p.A.

In data 29 giugno 2006 Forumnet S.p.A. (società controllata da Forumnet Holding) ha ceduto alla Banca Italease S.p.A. l'immobile denominato "Teatro della Luna" situato nell'area retrostante al Mediolanum Forum ad Assago (Milano). Contestualmente è stato stipulato con la stessa banca un contratto di leasing (*lease back*), avente ad oggetto il teatro stesso, con durata quindicinale per un importo totale di 9.383 migliaia di euro.

Il contratto di locazione finanziaria è assistito da una garanzia fideiussoria di 11.259 migliaia di euro. In seguito all'operazione, perfezionata in data 20 febbraio 2008, di scissione proporzionale di Forumnet S.p.A. (ora Milanofiori Retail S.r.l.) a favore di T.P. S.r.l. (ora Forum Area S.r.l.), Marti S.r.l. (ora Forumnet S.p.A.) e Irenia S.r.l. (ora Forum Immobiliare S.r.l), il contratto di locazione finanziaria è stato volturato alla società Forum Immobiliare S.r.l..

Il contratto di leasing prevede:

scadenza del contratto:	1 giugno 2022
periodicità dei canoni:	mensile
ammontare canone in corso:	45 migliaia di euro (IVA esclusa) - canone indicizzato;
tasso di *leasing*:	4,3157% (canone indicizzato).

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al *leasing* in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsti;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo della società di comunicare alla banca il verificarsi di ogni eventuale turbativa del possesso o contestazione del diritto di proprietà con riferimento agli immobili; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di apportare all'immobile modifiche o innovazioni senza la preventiva autorizzazione scritta della banca; **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo per la società di (i) assicurare e mantenere assicurati contro eventuali danni gli immobili dati in garanzia con vincolo a favore della concedente; (ii) provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli immobili che garantiscono il mutuo;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso*): tra cui principalmente (1) il mancato adempimento delle obbligazioni previste ai sensi del contratto di finanziamento alle scadenze pattuite; (2) la difformità tra la situazione giuridica e patrimoniale emergente della società e quanto precedentemente dichiarato in merito; (3) apertura di procedure concorsuali a carico dell'utilizzatore o dei garanti;.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto *leasing* ammonta a 4.234 migliaia di euro (4.336 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 3.808 migliaia di euro (3.911 migliaia di euro al 30 giugno 2014) la quota a lungo e 426 migliaia di euro (425 migliaia di euro al 30 giugno 2014) la quota a breve.

8.2.2.6 Contratto di sponsorizzazione tra Banca Mediolanum S.p.A. e Forumnet S.p.A. in relazione al Forum di Assago e al Pala Lottomatica

In data 19 dicembre 2013 è stato rinnovato il contratto, originariamente stipulato in data 14 novembre 2008 e poi rinnovato una prima volta nel dicembre 2010, tra Forumnet S.p.A., società controllata da Forumnet Holding, e Banca Mediolanum S.p.A., avente ad oggetto la sponsorizzazione da parte di quest'ultima del Forum ad Assago (Milano) e del Pala Lottomatica a Roma. La durata del contratto è stata prorogata fino al 31 dicembre 2020, rinnovabile automaticamente di tre anni in tre anni, salvo esercizio del diritto di recesso o disdetta. Il diritto di recesso può essere esercitato solo ed esclusivamente con efficacia a partire dall'1 gennaio 2018 e preavviso di un anno, a fronte di un corrispettivo che Mediolanum si obbliga a corrispondere a Forumnet S.p.A. (corrispettivo peraltro non dovuto se nel corso di un anno di contratto sia realizzato presso il Mediolanum Forum un numero inferiore a cinquanta eventi). Il contratto prevede la titolazione del Forum ad Assago, oltre a opportunità di visibilità, di contatto diretto con il pubblico e di pubbliche relazioni nelle strutture del Forum ad Assago e del Pala Lottomatica a Roma.

8.2.3 Sintesi e sue controllate

8.2.3.1 Il Finanziamento in pool di Sintesi

In data 13 giugno 2012 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento *in pool* (il "**Contratto di Finanziamento Sintesi**") tra Sintesi e Banco Popolare S.c.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., UniCredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. (le "**Banche del Pool**") ai sensi del quale tali banche hanno concesso a Sintesi un finanziamento a medio-lungo termine di 46 milioni di euro (il "**Finanziamento Sintesi**").

Il Finanziamento Sintesi è assistito dalle seguenti garanzie e impegni in favore delle Banche del Pool:

(i) pegno concesso da Sintesi avente ad oggetto una quota pari al 51% del capitale sociale di Camabo S.r.l. da essa detenuta (il "**Pegno Camabo**");

(ii) pegno concesso da Raggio di Luna avente ad oggetto una quota del 100% del capitale sociale di Forumnet Holding da essa detenuta (il "**Pegno Forumnet**");

(iii) fideiussione rilasciata da Raggio di Luna in qualità di controllante di Sintesi per un importo massimo di 55,75 milioni di euro (la "**Fideiussione Raggio di Luna**");

(iv) lettera di impegno rilasciata da Raggio di Luna in forza della quale Raggio di Luna ha assunto, *inter alia*, l'impegno di non concedere ulteriori garanzie, di postergare e subordinare il rimborso in linea capitale e interessi di ogni suo credito nei confronti di Sintesi all'integrale rimborso del Finanziamento Sintesi, di non distribuire dividendi e di consegnare alle Banche del Pool i bilanci e taluni documenti societari quali l'ordine del giorno delle relative assemblee, di non costituire patrimoni destinati e di fare in modo che le società da essa controllate trasferiscano mediante la distribuzione di dividendi/riserve o tramite la concessione di finanziamenti i proventi netti da esse percepiti in conseguenza della dismissione di taluni *asset* (la "**Lettera di Impegno**"); e

(v) istruzioni irrevocabili rilasciate da Forumnet Holding in forza delle quali quest'ultima ha ordinato a Banco Popolare S.c.p.A., in qualità di depositario del conto aperto presso tale banca dalla stessa Forumnet Holding, di destinare tutte le somme eventualmente ivi depositate in conseguenza di qualsiasi atto di disposizione e/o trasferimento, cessione e/o vendita di beni e/o attività come risultanti dal bilancio di esercizio di Forumnet Holding, alternativamente, su un conto corrente di titolarità di Sintesi o su un conto corrente di titolarità della controllante Raggio di Luna.

In data 15 ottobre 2014 Sintesi, Raggio di Luna e il Banco Popolare S.c.p.A., in qualità di banca agente in nome e per conto delle Banche del Pool, hanno sottoscritto una lettera di *waiver* volta a modificare alcuni termini e condizioni del Finanziamento Sintesi (la "**Lettera di Waiver Sintesi**"). Per effetto della Lettera di Waiver Sintesi le parti hanno convenuto tra l'altro che:

(a) il tasso di interesse applicabile al finanziamento sia pari, a decorrere dal 1 gennaio 2015, al tasso di interesse variabile composto da Euribor a 12 mesi maggiorato di un margine pari al 5,5% (mentre sino al 31 dicembre 2014 era pari al tasso di interesse variabile composto da Euribor a 6 mesi maggiorato del 5,5%);

(b) il piano di ammortamento previsto per il rimborso del finanziamento preveda due rate come segue: *(1)* una rata di euro 30 milioni con scadenza al 31 dicembre 2015; e *(2)* una rata di euro 16 milioni con scadenza al 31 dicembre 2016; e

(c) il rapporto di *loan to value* (i.e. LTV) tra il valore del principale *asset* di proprietà della società (*i.e.* l'area sita nel Comune di Rozzano (MI), detenuta tramite la controllata Camabo S.r.l.) e il finanziamento che Sintesi è tenuta a rispettare sia modificato per tenere conto del diverso piano di rimborso del Finanziamento Sintesi.

Inoltre, ai sensi della Lettera di Waiver Sintesi le Banche del Pool hanno prestato il proprio preventivo consenso alla Fusione e alla conseguente modifica dell'assetto proprietario di Sintesi (che *post* Fusione avrà quale unico socio Bastogi), e di conseguenza hanno espressamente rinunciato ad applicare l'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio originariamente prevista dal

Finanziamento Sintesi (anche in considerazione della condizione sospensiva prevista all'articolo 10.3(ii) del Progetto di Fusione – cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.4, del presente Documento Informativo).

Sempre ai sensi della Lettera di Waiver Sintesi, le parti si sono date reciprocamente atto che, per effetto della Fusione, Bastogi *post* Fusione subentrerà nelle obbligazioni assunte da Raggio di Luna ai sensi della Fideiussione Raggio di Luna, del Pegno Forumnet e della Lettera di Impegno sottoscrivendo ogni ulteriore atto ricognitivo, fermo restando che, con specifico riferimento alla Lettera di Impegno, le parti hanno convenuto di modificare talune previsioni in essa contenute che sarebbero incompatibili con lo *status* di Bastogi quale società quotata. In particolare è stata modificata la clausola relativa agli obblighi informativi su Bastogi *post* Fusione prevedendo che tale società dovrà consegnare il bilancio entro 195 giorni dalla chiusura di ciascun esercizio sociale, l'ordine del giorno delle assemblee straordinarie entro 5 giorni dalla data delle assemblee stesse e le relative deliberazioni entro i 20 giorni successivi; è stata inoltre eliminata la clausola che originariamente prevedeva in capo a Raggio di Luna il divieto di distribuire dividendi.

Il Contratto di Finanziamento Sintesi (come modificato ai sensi della Lettera di Waiver) prevede una serie di obbligazioni di diversa natura, tipiche della prassi finanziaria, in capo al relativo debitore in relazione alle quali (in aggiunta alle ipotesi tipiche previste per operazioni di questo tipo) si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio:* nel caso in cui, tra l'altro, si verifichi una delle seguenti ipotesi: (1) la partecipazione o l'adempimento delle obbligazioni contrattuali delle Banche del Pool costituisca una violazione di disposizioni di legge o regolamentari; (2) Bastogi *post* Fusione cessi di detenere il 100% del capitale sociale di Sintesi; (3) Sintesi abbia incassato taluni importi in conseguenza della cessione di beni e/o attività di sua proprietà; (4) Sintesi abbia ricevuto da Bastogi *post* Fusione e/o da Forumnet Holding e/o Camabo S.r.l. e/o Infrafin S.r.l. taluni importi a titolo di finanziamenti infragruppo o finanziamento soci; (5) Sintesi abbia ricevuto da Bastogi *post* Fusione taluni importi a titolo di aumento di capitale; (6) Sintesi abbia incassato taluni importi a titolo di indennizzi assicurativi; (7) Sintesi abbia ricevuto da Bastogi *post* Fusione taluni importi in conseguenza della cessione di beni e/o attività di Bastogi *post* Fusione o di proprietà delle controllate di quest'ultima; (8) Sintesi abbia ricevuto da Camabo S.r.l. taluni importi a titolo di dividendi e/o riserve disponibili; (9) Sintesi abbia incassato taluni importi a titolo di indennizzo o risarcimento relativo al procedimento di espropriazione di talune aree di proprietà di Sintesi (Area di Bollate); (10) il parametro finanziario (descritto alla lettera (d) che segue *i.e.* LTV) non sia stato rispettato;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni:* tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'impegno della società di comunicare le seguenti informazioni e/o trasmettere i seguenti documenti: (i) il proprio bilancio annuale; (ii) ordine del giorno delle assemblee e copia del verbale, (iii) avvenuta assunzione delle deliberazione del consiglio di amministrazione della società e di Infrafin S.r.l.; (iv) l'esistenza di qualsiasi contenzioso e/o procedura esecutiva avente un valore superiore ad 1 milione di euro; (v) comunicare alle Banche del Pool le modifiche nell'azionariato di Sintesi; (vi) informativa circa l'eventuale operazione di scissione di Sintesi (menzionata in tale contratto come possibile operazione); (vii) eventuali aggiornamenti relativi all'espropriazione di talune aree di proprietà di Sintesi (nello specifico con riferimento all'Area di Bollate come ivi definita); (viii) informativa relativa dismissione di *asset* di proprietà di Sintesi, Bastogi *post* Fusione, Forumnet Holding, Camabo S.r.l. o Infrafin S.r.l.; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) postergare le obbligazioni contrattuali rispetto ad ogni altro obbligo assunto (c.d. *pari passu*); (ii) concedere

garanzie reali sui beni di Sintesi (c.d. *negative pledge*); (iii) contrarre indebitamento finanziario diverso da quello previsto dal contratto di finanziamento; (iv) porre in essere operazioni straordinarie sul capitale o di procedere a liquidazione volontaria senza ottenere il preventivo consenso delle banche finanziatrici, (v) costituire patrimoni e finanziamenti destinati; (vi) distribuire dividendi; (vii) modificare lo statuto in modo tale da produrre un evento pregiudizievole; e **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, l'obbligo di: (i) ottenere tutte le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento della propria attività; (ii) accreditare su uno conto di propria titolarità (i.e. il Conto Proventi come ivi definito) gli importi a diverso titolo percepiti che sono destinati al rimborso obbligatorio; (iii) postergare i finanziamenti soci, finanziamenti infragruppo e i prestiti obbligazionari rispetto alle obbligazioni contrattuali; e (iv) provvedere a proprie spese al rilascio della perizia annuale su taluni terreni (i.e. l'Area Infrafin come ivi definita) e consegnare tale perizia alla banca agente nei termini previsti dal contratto di finanziamento; (4) ulteriori obblighi, tra cui, l'impegno di Sintesi a far sì che: (i) Camabo S.r.l. e Infrafin S.r.l. non costituiscano patrimoni e finanziamenti destinati; (ii) Camabo deliberi, in conseguenza della cessione di propri beni e/o attività, la distribuzione di utili e/o riserve disponibili a favore di Sintesi; (iii) Infrafin S.r.l. deliberi, in conseguenza della cessione di propri beni e/o attività, la distribuzione di utili e/o riserve disponibili a favore di Sintesi; (iv) Camabo S.r.l. e Infrafin S.r.l. deliberino, in conseguenza dell'incasso di indennizzi assicurativi, la distribuzione di utili e/o riserve disponibili a favore di Sintesi; (v) Camabo S.r.l. e Infrafin S.r.l. non contraggano indebitamento finanziario per importi eccedenti 1 milione di euro e non costituiscano alcun vincolo sugli immobili di loro proprietà diversi da quelli previsti dal contratto di finanziamento;

(d) *parametri finanziari:* la società si è impegnata a fare in modo che il rapporto fra (x) l'ammontare complessivo degli utilizzi in essere e (y) il 51% (cinquantuno per cento) del valore di mercato dell'area di proprietà di Infrafin S.r.l. situata nel Comune di Rozzano (MI) (i.e. LTV) sia pari, in corrispondenza delle date di seguito indicate, ai valori riportati nella tabella.

AL	*LTV*
31/12/2012	*<55%*
31/12/2013	*<57%*
31/12/2014	*<60%*
31/12/2015	*<25%*
31/12/2016	*<18%*

Il rispetto di tale parametro deve essere verificato ogni 15 aprile di ciascun anno;

(e) *events of default (eventi di risoluzione / decadenza dal beneficio del termine / recesso):* tra cui (1) adozione di una delibera di adozione di un concordato preventivo e/o di un accordo di ristrutturazione ovvero la cessione totale o parziale dei beni/attività di Sintesi o la sospensione dei pagamenti; (2) la sottoposizione di Sintesi a procedure concorsuali; (3) l'accertamento dello stato di insolvenza della società; (4) l'emanazione di un provvedimento per la sottoposizione di Sintesi al fallimento o altra procedura concorsuale e successiva liquidazione; (5) si verifichi un evento che determini un evento sostanzialmente pregiudizievole rappresentato dall'incapacità della società di far fronte alle proprie obbligazioni (6) la delibera relativa allo scioglimento o alla liquidazione della società; (7) la delibera relativa allo riduzione del capitale sociale della società senza il preventivo consenso delle Banche del Pool; (8) il giudizio negativo nella

relazione di certificazione al bilancio di esercizio annuale; (9) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento; (10) l'utilizzo dell'importo concesso dalla Banche del Pool per uno scopo diverso da quello indicato nel contratto di finanziamento; (11) non veridicità o inesattezza delle dichiarazioni e delle garanzie rilasciate e/o ripetute in relazione alle obbligazioni contrattuali; (12) il mancato adempimento degli impegni assunti ai sensi del contratto di finanziamento; (13) la violazione di anche uno solo degli impegni di cui alla Lettera di Impegno, e qualora tale violazione sia sanabile non venga sanata entro 15 giorni dalla data in cui l'impegno avrebbe dovuto essere adempiuto; (14) il mancato rilascio e/o perfezionamento di una qualsiasi delle garanzie previste dal contratto di finanziamento; (15) la mancata consegna alla banca della perizia annuale su taluni terreni (la c.d. Area Infrafin) nei termini previsti dal contratto di finanziamento; (16) l'inadempimento di qualsiasi altro indebitamento finanziario della società eccedente 1 milione di euro (*c.d. cross default)*; (17) l'esito negativo di una qualsiasi procedura giudiziale e/o arbitrale che possa determinare un effetto pregiudizievole significativo; (18) l'emissione di un provvedimento cautelare per un importo eccedente 5 milioni di euro; (19) la nullità, annullabilità, invalidità o inefficacia di uno qualsiasi dei documenti previsti dal contratto di finanziamento; (20) la sospensione, interruzione o modifica dell'attività caratteristica.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base dell'ultima rilevazione contrattualmente prevista, il parametro finanziario sopra indicato risulta rispettato.

Al 30 settembre 2014 il debito residuo iscritto in bilancio relativo al suddetto finanziamento è pari a euro 50.558, interamente a breve (ma successivamente rimodulato in data 15 ottobre 2014).

8.2.3.2 Accordo con Brioschi in merito al "premio" connesso alla vendita di Camabo S.r.l.

La Convezione Brioschi (cfr. il precedente Paragrafo 8.2.1.2 del presente Documento Informativo) prevede, *inter alia*, l'impegno di Brioschi a conferire, congiuntamente a Sintesi, titolari rispettivamente del 49% e del 51% della società collegata Camabo S.r.l., ad un soggetto terzo di primario *standing* un incarico di assistenza e consulenza, nell'interesse della stessa Brioschi, di Sintesi e delle banche chirografarie, finalizzato alla ricerca di un acquirente (i) del 100% del capitale sociale di Camabo S.r.l. (e, quindi, sia del 49% detenuto da Brioschi che del 51% detenuto da Sintesi) ovvero (ii) del 100% del capitale sociale di Infrafin S.r.l. detenuto da Camabo S.r.l. ovvero ancora (iii) di tutto il, o parte del, compendio immobiliare sito nel Comune di Rozzano (MI) avente una superficie complessiva di circa 1.100.000 mq. di proprietà di Infrafin S.r.l., con impegno di Brioschi e di Sintesi a destinare i proventi netti derivanti in capo alla stessa da tali vendite al rimborso anticipato obbligatorio di una parte del proprio indebitamento finanziario consolidato.

In relazione a quanto sopra Brioschi e Sintesi hanno concordato che, in caso di vendita del 100% del capitale sociale di Camabo S.r.l. in esecuzione dell'incarico, Brioschi riconoscerà a Sintesi un corrispettivo a titolo di premio pari all'8% dei proventi netti derivanti dalla vendita, da calcolarsi sulla quota parte di Sintesi (ovvero sul 51%) di tali proventi netti. In caso di vendita del 100% del capitale sociale di Infrafin S.r.l., ovvero del compendio immobiliare oggetto dell'incarico, Brioschi non sarà tenuta a riconoscere a Sintesi alcun corrispettivo a titolo di premio. Con riferimento a tale accordo è stato pubblicato un documento informativo relativo ad operazioni con parti correlate ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate, che è reperibile sul sito *internet* di Brioschi www.brioschi.it.

8.3 Altri contratti rilevanti sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna e al Gruppo Bastogi

8.3.1 Contratto di consolidato fiscale

A partire dall'esercizio 2010 Bastogi, congiuntamente alle proprie controllate, ha aderito al consolidato fiscale nazionale cui Raggio di Luna è società consolidante.

La disciplina prevista agli articoli dal 117 al 129 del D.P.R. 917/1986 comporta la determinazione, ai fini dell'Imposta sul Reddito delle Società (IRES), di un unico reddito complessivo globale imponibile corrispondente alla somma algebrica dei redditi e/o delle perdite della controllante e delle controllate interessate dalla procedura. I redditi e le perdite vengono sommati integralmente, indipendentemente dalla quota di partecipazione riferibile al soggetto controllante.

I rapporti nascenti dall'adesione al consolidato sono disciplinati da apposito Regolamento. Le attribuzioni patrimoniali compensative derivanti dal consolidato sono attribuite alle società cui spettano, sulla base di quanto previsto dall'articolo 7 del Regolamento rubricato "Remunerazione vantaggi fiscali attribuiti o ricevuti".

Raggio di Luna ha proceduto al rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2013 – 2015 con le proprie controllate che dispongono dei requisiti di legge.

Ai sensi dell'articolo 11 DM. 9 giugno 2004, l'operazione di fusione inversa di Raggio di Luna in Bastogi non interrompe il regime di consolidato fiscale attualmente in essere. Per l'effetto, l'incorporante Bastogi subentra, in qualità di consolidante, all'incorporata Raggio di Luna, e permane la tassazione di gruppo nei confronti delle altre società consolidate.

8.3.2 Mutuo erogato dalla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. a Varsity S.r.l. (società controllata da Raggio di Luna)

Si tratta di un mutuo erogato alle seguenti condizioni:

importo originario:	4.500 migliaia di euro;
tasso di riferimento:	Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 200 *basis points*;
periodicità pagamenti:	semestrale posticipato;
rata:	costante;
numero rate:	30.

Il mutuo è garantito *(i)* da ipoteca sugli immobili in Milano, per un importo di 9.000 migliaia di euro e *(ii)* da fideiussione rilasciata da Raggio di Luna per massimi euro 4.500 migliaia di euro (nella quale Bastogi subentrerà per effetto della Fusione).

Con riferimento alle clausole tipicamente previste nella prassi finanziaria per questa tipologia di accordi, in relazione al finanziamento in oggetto si segnala quanto segue:

(a) *rimborso anticipato obbligatorio*: non previsto;

(b) *cash sweep*: non previsto;

(c) *impegni*: tra cui principalmente: **(1)** obblighi informativi, tra i quali, l'obbligo di comunicare alla banca ogni notifica, provvedimento ingiuntivo e qualunque variazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società; **(2)** obblighi di contenuto negativo tra cui, *inter alia*, il divieto di: (i) cedere in garanzia o vincolare i canoni di locazione relativi all'immobile (*i.e. negative pledge*); **(3)** obblighi di contenuto positivo, tra cui, *inter alia*, l'obbligo di: (i) conservare inalterato lo stato di fatto e di diritto dell'immobile, (ii) assicurare l'immobile;

(d) *parametri finanziari (covenants)*: non previsti;

(e) *events of default* (*eventi di risoluzione/decadenza dal beneficio del termine/recesso*): tra cui principalmente: (1) mancato pagamento, (2) mancato adempimento delle obbligazioni

derivanti dal contratto di finanziamento, (3) la presenza di protesti o altri provvedimenti che possano pregiudicare la consistenza economica, patrimoniale e finanziaria della società.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 1 gennaio 2026 con una dilazione di 12 mesi.

In data 7 febbraio 2014 è stato sottoscritto un atto di modifica di tale contratto di finanziamento ipotecario ai sensi del quale è stata prevista la moratoria nel pagamento delle quote capitale per un periodo di 12 mesi sino al 1 gennaio 2014, con allungamento della durata residua del finanziamento per un periodo corrispondente. Pertanto, la scadenza finale dello stesso è posticipata all'1 gennaio 2027. Le parti hanno convenuto infine che, a decorrere dall'1 gennaio 2014 sino alla data di scadenza finale del finanziamento, lo *spread* applicato al tasso di interesse di riferimento sia incrementato di 30 *basis points*.

Al 30 settembre 2014 il debito iscritto in bilancio relativo al suddetto muto è pari a 3.893 migliaia di euro (4.044 migliaia di euro al 30 giugno 2014) di cui 3.609 migliaia di euro (3.740 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a lungo e 284 migliaia di euro (304 migliaia di euro al 30 giugno 2014) quale quota a breve.

9. GOVERNO SOCIETARIO DI BASTOGI POST FUSIONE

9.1 Composizione degli organi sociali di Bastogi *post* Fusione

9.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello statuto di Bastogi, Bastogi è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 3 a 7 membri.

Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi in data 27 aprile 2012 sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Raggio di Luna ed è attualmente composto da n. 7 amministratori come di seguito specificato:

Membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi		
Nome e cognome	**Carica**	**Luogo e data di nascita**
Carlo Veronelli	Presidente*	Legnano (MI), 07.09.1939
Matteo Francesco Cataluccio	Vice Presidente	Firenze, 23.12.1955
Andrea Raschi	Consigliere Delegato	Rho (MI), 25.03.1967
Maria Adelaide Marchesoni	Amministratore	Voghera (PV) 26.12.1958
Barbara Masella	Amministratore	Milano, 26.02.1965
Giulio Davide Giorgio Ferrari	Amministratore	Milano, 07.11.1972
Lia Rosa Sacerdote	Amministratore	Milano, 22.02.1951
** Si segnala che il presidente Carlo Veronelli è stato nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi in data 14 maggio 2014 in sostituzione del precedente presidente Marco Cabassi che ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica in data 30 aprile 2014. In data 15 ottobre 2014 l'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi ha deliberato di confermare Carlo Veronelli nella carica di amministratore e presidente del Consiglio di Amministrazione di Bastogi.*		

Gli amministratori resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014. Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi sono domiciliati per la carica presso la sede di Bastogi a Milano, via G.B. Piranesi n. 10.

Non è prevista alcuna modifica nella composizione del Consiglio di Amministrazione di Bastogi per effetto della Fusione.

Con riferimento ai requisiti di indipendenza si segnala che: *(i)* il presidente del Consiglio di Amministrazione Carlo Veronelli è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal TUF ma non dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina; *(ii)* gli amministratori Maria Adelaide Marchesoni e Lia Rosa Sacerdote sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal TUF e dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina.

In data 27 aprile 2012, conformemente a quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha provveduto a designare quale *lead independent director* l'amministratore indipendente Maria Adelaide Marchesoni.

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi, con i membri del Collegio Sindacale di Bastogi e con i dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Carlo Veronelli. Nato a Legnano (Milano) il 7 settembre 1939, si è laureato in economia e commercio presso l'Università Cattolica di Milano nel 1972. E' iscritto al Collegio dei ragionieri e periti commerciali di Milano dal 1963, al ruolo dei revisori ufficiali dei conti, oggi registro dei revisori contabili dal 1967, e all'Ordine dei dottori commercialisti di Busto Arsizio dal 1974. Presso detto ordine è stato membro del Consiglio Direttivo e vice presidente, nonché consigliere delegato all'organizzazione dei corsi in preparazione all'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista presso la LIUC - Università Carlo Cattaneo di Castellanza, dove è stato docente per diversi anni. E' Presidente del Consiglio di disciplina dal 2013. E' associato Netcom - Network tra liberi professionisti con sede in Milano dal 1997. Esercita la professione dal 1963 e dal 2000 in studio associato di dottori commercialisti con sede a Saronno e Milano. In particolare, esercita l'attività di consulenza aziendale/societaria in materia contabile, amministrativa, formale/legale, nonché riguardo operazioni ordinarie e straordinarie, ed è membro di Consigli di Amministrazione e di Collegi Sindacali in diverse società per azioni, nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bastogi.

Matteo Francesco Cataluccio. Nato il 23 dicembre 1955 a Firenze, nel 1981 si è laureato in filosofia morale presso l'Università degli studi di Firenze. Dal 1983 al 1986, usufruendo di borse del Ministero degli Esteri italiano, ha fatto studi di dottorato in Storia delle idee all'Accademia delle Scienze (PAN) di Varsavia. Dal 1987 al 1989 ha lavorato per il CNR, sotto la direzione di Enrico Castelnuovo, alla costituzione dell'Archivio storico dell'azienda metalmeccanica Breda di Sesto San Giovanni (Milano) e ha curato, con Franco Marcoaldi, la pubblicazione del volume "La Breda all'estero. Un secolo di lavoro nel mondo" (Amilcare Pizzi editore, Milano 1990). Dal 1989 al 2009 ha lavorato nell'editoria: caporedattore e responsabile dei Tascabili e dei Classici presso Feltrinelli (1989-1995); direttore editoriale Bruno Mondadori (1996-2004); direttore editoriale e membro del Consiglio di amministrazione della Bollati Boringhieri (2005-2009). Attualmente risiede a Milano ed è responsabile dei programmi culturali dei Frigoriferi Milanesi, vicepresidente e consigliere di amministrazione di Bastogi. Collabora inoltre regolarmente al supplemento culturale domenicale del "Sole24ore" e ad altre pubblicazioni.

Andrea Raschi. Nato a Rho (Milano) nel 1967, si è laureato in economia e commercio con indirizzo professionale, presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1991. Dal 1996 è abilitato all'esercizio della professione di dottore commercialista. Dal 1999 è iscritto al registro dei revisori contabili. Dal 1993 al 2000 ha svolto attività libero professionale presso uno studio commercialistico. Negli anni 2000 e 2001 è stato responsabile della direzione amministrazione finanza e personale presso Silicomp S.p.A., start-up company nel settore delle telecomunicazioni. Dal 2002 è dirigente del gruppo di società facente capo a Raggio di Luna, nell'ambito del quale ha ricoperto e ricopre numerosi incarichi nei Consigli di Amministrazione. In particolare dal 2012 è Consigliere Delegato di Bastogi S.p.A. e Amministratore Delegato di Brioschi.

Maria Adelaide Marchesoni. Nata a Voghera (Pavia) il 26 dicembre 1958, è laureata in lingue e letterature straniere presso l'Istituto Universitario di Lingue Moderne - IULM di Milano. È socio ordinario AIAF (Associazione Italiana Analisti Finanziari) dal 1990 ed è iscritta all'Ordine dei Giornalisti nell'elenco dei pubblicisti. Dopo una intensa esperienza quale analista finanziario, dal 1993 (sino al 2011) è approdata alla redazione de "Il Sole 24 Ore" in qualità di responsabile della redazione specialistica Analisi Mercati Finanziari. Dal luglio 2011 è free lance per alcune testate e siti web, tra i quali "Il Sole 24 Ore" per i settimanali Mondo Immobiliare Plus24, ArtEconomy24, e la sezione Economia & Musei e dal 2012 fa parte del Consiglio di Amministrazione di Bastogi. È inoltre autrice di numerose pubblicazioni per il Gruppo "Il Sole 24 Ore".

Barbara Masella. Nata a Milano nel 1965, si è laureata all'Università degli Studi di Milano, facoltà di scienze politiche, indirizzo politico-sociale nel 1990. Dal 1995 al 2007 è stata dipendente presso il Gruppo Forumnet, che gestisce il Mediolanum Forum e il Teatro della

Luna ad Assago (Milano), dapprima come account, quindi, come responsabile vendite e successivamente quale responsabile sviluppo. Dal 2001 al 2008 è stata delegata per la European Arenas Association. Dal 2007 al 2009 è stata consulente di Bastogi per lo sviluppo ed il coordinamento di progetti nelle società controllate Nuova Accademia di Belle Arti Milano (NABA) e Open Care/Frigoriferi Milanesi. Dal 2009 è consigliere di amministrazione di Bastogi. Dal 2012 è amministratore delegato di Infrafin S.r.l. e di World Trade Center Italy S.r.l. e dal 2013 presidente del consiglio di amministrazione di Società Agricola Sant'Alberto S.r.l..

Giulio Davide Giorgio Ferrari. Nato a Milano nel 1972, si è laureato in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano nel 1997. Dal 2000 è iscritto all'Albo degli avvocati presso l'ordine degli avvocati di Milano. Negli anni 1997 e 1998 ha collaborato presso lo studio legale dell'avv. prof. Giorgio Ferrari. Dal 1998 al 1999 ha collaborato presso lo studio legale dell'avv. prof. Alberto Sciumè. Dal 2000 svolge la libera professione e in particolare cura gli affari legali del Gruppo Forumnet. Ha ricoperto e ricopre la carica di consigliere di amministrazione di società del Gruppo Raggio di Luna e dalla fine del 2008 ha assunto l'incarico di presidente del Consiglio di Amministrazione di Forumnet S.p.A..

Lia Rosa Sacerdote. Nata a Milano nel 1951, è analista filosofa, socia Sabof, formatrice, saggista, esperta di gestione e management, anche nel no-profit. Nel 1976 fonda la casa editrice Media Edizioni S.r.l. di Milano (1976), nel 1983 gestisce in qualità di amministratore e socio fondatrice "Linea d'ombra Edizioni S.r.l." (1983), che ha editato l'omonimo periodico mensile, di letteratura teatro e cinema, diventato una rivista cult negli anni Ottanta e Novanta e la collana "Aperture", 40 volumi di saggistica e narrativa. Nel 2002 fonda l'Associazione Onlus Bambinisenzasbarre, dove attualmente ricopre la carica di amministratore e presidente occupandosi, tra l'altro, della gestione di finanziamenti pubblici e privati, italiani ed esteri. Dal 2012 è membro, in qualità di consigliere indipendente, del Consiglio di Amministrazione di Bastogi.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone in cui ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi sia stato membro degli organi sociali o socio negli ultimi cinque anni, con l'indicazione del loro *status* alla Data del Documento Informativo.

Membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi			
Amministratore	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
Carlo Veronelli	Presidente del Collegio Sindacale	Ages S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Ages Trade S.p.A.	Corrente
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Frilvam S.p.A.	Corrente
	Presidente del Collegio Sindacale	G.D.M. Holding S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Giovanni Crespi S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Amministratore Unico	Pachi S.r.l.	Corrente
	Presidente del Collegio Sindacale	S.I.L.C.A. S.p.A.	Corrente
	Amministratore Unico	Tras.co S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Vrill Finanziaria S.p.A.	Corrente
	Presidente del Collegio Sindacale	Forumnet Holding S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Juwel S.p.A.	Non Corrente
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Open Holding S.p.A.	Non Corrente
	Presidente del Collegio Sindacale	Raggio di Luna S.p.A.	Non Corrente
	Presidente del Collegio Sindacale	Vacuum Pump S.p.A.	Non Corrente
Matteo Francesco Cataluccio	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Presidente	Frigoriferi Milanesi S.p.A.	Corrente
	Amministratore	OpenCare S.p.A.	Corrente
	Amministratore Delegato	Open Holding S.p.A.	Non corrente
Andrea Raschi	Consigliere Delegato	Bastogi S.p.A	Corrente
	Amministratore Delegato	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A..	Corrente
	Amministratore	H2C Gestioni S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Milanofiori 2000 S.r.l.	Corrente

Membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi			
Amministratore	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
	Presidente del Consiglio di Amministrazione Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Amministratore Amministratore/Amministratore Delegato Amministratore Delegato Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Presidente del Consiglio di Amministrazione Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo	Milanofiori Energia S.p.A. Open Care S.p.A. All Events S.p.A. Forumnet S.p.A. Forumnet Holding S.p.A. Lenta Ginestra S.r.l. Muggiana S.r.l. Open Holding S.p.A. Open Care Restauri S.r.l. Raggio di Luna S.p.A. Sintesi S.p.A. De Padova S.r.l. Luca s.R.L. MLV s.P.a.	Corrente Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente
Maria Adelaide Marchesoni	Amministratore Amministratore	Bastogi S.p.A. OpenCare S.p.A.	Corrente Corrente
Barbara Masella	Amministratore Amministratore Delegato Amministratore Delegato Presidente del Consiglio di Amministrazione Socio Accomandatario	Bastogi S.p.A. World Trade Center Italy S.r.l. Infrafin S.r.l. Società Agricola Sant'Alberto S.r.l. Stella Alpina S.a.s.	Corrente Corrente Corrente Corrente Corrente
Giulio Davide Giorgio Ferrari	Amministratore Presidente del Consiglio di Amministrazione Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore	Bastogi S.p.A. All Events S.p.A. Forumnet S.p.A. Forument Holding S.p.A. H2C Gestione S.r.l. Camabo S.r.l. Infrafin S.r.l. Forum Immobiliare S.r.l. Lenta Ginestra S.r.l. Milanofiori 2000 S.r.l. Raggio di Luna S.p.A. Sintesi S.p.A.	Corrente Corrente Corrente Corrente Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente Non Corrente
Lia Rosa Sacerdote	Amministratore Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore	Bastogi S.p.A. Ass.Bambinisenzasbarre Onlus it COPE Children of Prisoners Europe – network Parigi	Corrente Corrente Corrente

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi, negli ultimi cinque anni, ha riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione, né è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o regolamentari (comprese le associazioni professionali designate), ovvero di interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Bastogi o dallo svolgimento di attività di gestione o di direzione di qualsiasi emittente.

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta in Bastogi. Per completezza di informazione si segnala che, con riferimento all'operazione di Fusione, gli amministratori di Bastogi di seguito indicati ricoprono anche le seguenti cariche nelle principali società direttamente o indirettamente controllate da Raggio di Luna (diverse da Bastogi e dalle sue controllate):

(i) il consigliere delegato Andrea Raschi ricopre la carica di *(a)* amministratore delegato di Brioschi (controllata al 50,057% da Raggio di Luna) e *(b)* amministratore delegato di Milanofiori 2000 (controllata al 100% da Brioschi);

(ii) il consigliere di amministrazione Giulio Ferrari ricopre la carica di *(a)* amministratore di Forumnet Holding (controllata al 100% da Raggio di Luna) e *(b)* presidente del

Consiglio di Amministrazione di Forumnet S.p.A. (controllata al 100% da Forumnet Holding S.p.A.);

(iii) il consigliere di amministrazione Barbara Masella ricopre la carica di amministratore delegato di Infrafin S.r.l. (controllata indirettamente da Sintesi, a sua volta controllata al 100% da Raggio di Luna).

9.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 33 dello statuto di Bastogi, il Collegio Sindacale di Bastogi è composto da 3 sindaci effettivi e da 2 sindaci supplenti.

Il Collegio Sindacale di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi del 27 aprile 2012 sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Raggio di Luna ed è attualmente composto da n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti come di seguito specificato:

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi		
Nome e cognome	**Carica**	**Luogo e data di nascita**
Ambrogio Brambilla	Presidente*	Vimercate (MI), 18.03.1960
Roberto Tribuno	Sindaco effettivo	Biella (VC), 13.07.1963
Roberto Castoldi	Sindaco effettivo*	Milano, 11.02.1967
Gigliola Villa	Sindaco supplente	Milano, 12.06.1949
Walter Cecconi	Sindaco supplente*	Milano, 27.10.1957
** Si segnala che a seguito delle dimissioni del presidente del Collegio Sindacale Maurizio Comoli, in data 9 gennaio 2013 il sindaco effettivo Ambrogio Brambilla ha assunto le funzioni di presidente del Collegio Sindacale e il sindaco supplente Roberto Castoldi ha assunto la carica di sindaco effettivo. L'Assemblea dei soci di Bastogi del 27 giugno 2013 ha confermato Ambrogio Brambilla quale presidente del Collegio Sindacale e Roberto Castoldi quale sindaco effettivo e ha nominato Walter Cecconi quale sindaco supplente.*		

I sindaci resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014. Tutti i membri del Collegio Sindacale di Bastogi sono domiciliati per la carica presso la sede di Bastogi a Milano, via G.B. Piranesi n. 10.

Non è prevista alcuna modifica nella composizione del Collegio Sindacale di Bastogi per effetto della Fusione.

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Bastogi ha rapporti di parentela con gli altri membri del Collegio Sindacale di Bastogi, con i componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi e con i dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Collegio Sindacale di Bastogi.

Ambrogio Brambilla. Nato a Vimercate (MI) nel 1960, si è laureato in economia e commercio nel 1984 presso l'Università "L. Bocconi" di Milano. Dal 1994 è iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano. Fin dal 1995 è iscritto al registro dei revisori contabili. Ha ricoperto e ricopre importanti incarichi in società di capitali, anche quotate, sia in qualità di componente dell'organo amministrativo che del collegio sindacale. Svolge la libera professione; è socio della Società di revisione Metodo S.r.l.. Svolge e/o coordina lavori di revisione contabile, analisi economiche e finanziarie, assistenze amministrative, valutazioni di azienda e di patrimoni. In tale veste è responsabile della Revisione legale, del bilancio civilistico e del bilancio consolidato di varie società.

Roberto Tribuno. Nato a Biella nel 1963, si è laureato in economia aziendale presso l'Università "L. Bocconi" di Milano nel 1988. Dal 1991 è iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano. Fin dal 1995 è iscritto al registro dei revisori contabili. È consulente

qualificato dal Tribunale di Milano dal 1998. Ricopre importanti incarichi in società di capitali, anche quotate, sia in qualità di componente dell'organo amministrativo che del collegio sindacale. Svolge la libera professione; in particolare, dal 1999 è fondatore e *partner* di Bridge Kennedy International, società di consulenza finanziaria e aziendale, con sede a Londra ed uffici a Parigi, Lussemburgo, Milano, Losanna, Limassol. È *general manager* dell'ufficio di Milano.

Roberto Castoldi. Nato a Milano nel 1967, si è laureato in economia aziendale presso l'Università "L. Bocconi" nel 1991. È iscritto all'albo dei dottori commercialisti dal 1993 e esercita l'attività professionale ed è revisore contabile dal 1995. È iscritto all'Albo dei consulenti tecnici del tribunale di Milano dal 2002. Ha collaborato a contratto con la SOGEI S.p.A., concessionaria del Ministero delle Finanze, per la costituzione e lo sviluppo di una banca dati di documentazione tributaria negli anni 1994 e 1995 (imposte di registro, bollo, accise e demanio). Dal 2004 al 2005 è stato Consulente tecnico della Procura della Repubblica di Parma relativamente al procedimento penale "Gruppo Parmalat – Parmalat Finanziaria S.p.A. - Parmalat S.p.A.". Ha svolto attività di docenza presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" e la SDA BOCCONI dal 1992 al 2003 e presso l'Università degli Studi di Milano-Bicocca negli anni accademici dal 2004 al 2010. Dal 2008 è docente presso la Scuola per la preparazione agli esami di stato della Fondazione dei Dottori commercialisti di Milano. È componente effettivo e supplente di Collegi sindacali di società private appartenenti ai settori industria, commercio e servizi.

Gigliola Villa. Nata a Milano nel 1949, diplomata in ragioneria nel 1969, è ragioniere commercialista dal 1982, iscritta all'ordine dei dottori commercialisti e esperti contabili di Milano. È revisore contabile dal 1999. Esercita la professione di commercialista e revisore legale in proprio. Segue esclusivamente società di capitali dalla costituzione alla liquidazione, negli aspetti contabili, amministrativi e organizzativi, societari e fiscali. Oltre all'attività di commercialista ricopre incarichi, nell'ambito di importanti gruppi societari, come revisore legale, liquidatore e componente di organismi di vigilanza.

Walter Cecconi. Nato a Milano nel 1957, si è laureato in economia aziendale presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano. Dal 1985 è iscritto all'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Milano e dal 1992 è revisore contabile. E' inoltre consulente tecnico del Tribunale di Milano e perito del Tribunale di Milano per valutazione aziende. Svolge la libera professione come titolare di studio; in particolare svolge e/o coordina lavori di consulenza aziendale, fiscale-amministrativa, valutazione e controllo per piccole medie imprese operanti in diversi settori tra i quali edilizia, alimentare, editoria, impiantistica, liberi professionisti ed enti del terzo settore. E' membro di Collegi Sindacali e di Organismi di Vigilanza.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone in cui ciascuno dei membri del Collegio Sindacale di Bastogi sia stato membro degli organi sociali o socio negli ultimi cinque anni, con l'indicazione del loro *status* alla Data del Documento Informativo.

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi			
Sindaco	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
Ambrogio Brambilla	Presidente Collegio Sindacale	All Events S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Baltica S.p.A. (In Liquidazione)	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Camabo S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Econocom International Italia S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Editrice Quadratum S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Forum Immobiliare S.r.l.	Corrente

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi			
Sindaco	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
	Presidente Collegio Sindacale	Forumnet S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Forumnet Eventi S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet Holding S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Gruppo Cimbali S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Italfarmaco Holding S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Italpress Holding S.p.A.	Corrente
	Amministratore	Lesda S.R.L	Corrente
	Sindaco Effettivo	Lifepharma S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Mercurio S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Milanofiori 2000 S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Milanofiori Energia S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Nibaspa S.r.l.	Corrente
	Amministratore	Pitagorio Immobiliare S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Raggio di Luna S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Sintesi S.p.A.	Corrente
	Socio	Metodo S.r.L.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Arnaboldi S.r.l.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Compuware S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Bkn Fiduciaria S.p.A. in liquidazione	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Dolcissimo S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Econocom Locazione Italia S.p.A.	Non Corrente
	Amministratore	F.lli Fontana S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Italpress San Biagio S.p.A.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Open Holding S.p.A.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Valore Reale S.G.R. S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Wanlease Italia S.p.A.	Non Corrente
Roberto Tribuno	Sindaco Effettivo	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Amministratore Unico	Blu S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Camabo S.r.l.	Corrente
	Procuratore Speciale	Canton di Mezzo	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale e Revisore	Comarfin S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Eigenmann & Veronelli S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Fila Europe S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	H2C S.r.l. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	Ingre Scrl	Corrente
	Revisore dei conti	I.S.A.P.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Medi Società di Mutuo Soccorso	Corrente
	Sindaco Effettivo	Nymco S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Omniafin S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Open Care S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Openjobmetis S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale e Revisore	Underline S.p.A.	Corrente
	Amministratore Unico	Conciliazione S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Casamia Immobiliare S.p.A.	Corrente
	Amministratore Delegato	Clinea Holding S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Esse Tre soc. coop	Corrente
	Liquidatore	CIDO soc. coop in liquidazione	Corrente
	Amministratore Delegato	Orpea Italia S.p.A.	Corrente
	Amministratore Delegato	Clinea Italia S.p.A.	Corrente
	Consigliere	Dessor S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Casamia International S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	Euro BKI S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Madonna dei Boschi	Corrente
	Amministratore Delegato	Verdello S.r.l.	Corrente
	Amministratore Delegato	Villa Cristina S.p.A.	Corrente
	Amministratore Unico	Casamia Mestre S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	Laurita S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	SM Sani Med S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	NHS S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	Residenza delle Groane S.r.l.	Corrente
	Consigliere	Casamia Asti S.r.l.	Corrente
	Amministratore Unico	Compagnia Finanziaria dei Principi dei Sette Venti S.r.l.	Corrente
	Socio	Assicurazioni Generali S.p.A.	Corrente
	Socio	A2A S.p.A.	Corrente
	Socio	Bridge Kennedy International S.r.l.	Corrente
	Socio	Euro BKI S.r.l.	Corrente
	Socio	Imil S.r.l.	Corrente
	Socio	Ubi Banca S.p.A.	Corrente

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi			
Sindaco	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
	Amministratore Unico	Go Immobiliare S.r.l .	Non Corrente
	Amministratore Unico	New Horizons S.r.l.	Non Corrente
	Revisore dei conti	Fila Europe S.p.A.	Non Corrente
	Socio Amministratore	Edi Lombardia società semplice	Non Corrente
	Liquidatore	Natrix S.r.l.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale e Revisore	Istedin S.p.A.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale e Revisore	Display S.r.l.	Non Corrente
	Amministratore Unico	Esse Tre soc. coop	Non Corrente
	Sindaco Effettivo e Revisore	Hydro-Line S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Gestis S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo/ Presidente CS	Metis S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Brioschi Trading Immobiliare S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo e Revisore	New Tanatex S.p.A.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale e Revisore	Utensileria Schneider S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Formetis S.r.l. a socio unico	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Horatius SIM S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet Eventi S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Frigoriferi Milanesi S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo e Revisore	Baltica S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Open Holding S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Residenze Helipolis S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo e Revisore	Atmel Roma S.r.l.	Non Corrente
	Revisore dei conti	Breast Health Institute	Non Corrente
	Socio	Exclu S.r.l.	Non Corrente
Roberto Castoldi	Sindaco Effettivo	All Events S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Brioschi Sviluppo Imm. S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Camabo Bologna S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Creo S.p.A.	Corrente
	Revisore Unico	Finalto S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Frigoriferi Milanesi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	I.M.A.C. S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Maselli Misure S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Mito Trasporti S.p.A.	Corrente
	Presidente Del Collegio Sindacale	Monumenta S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Muggiana S.r.l.	Corrente
	Presidente Del Collegio Sindacale	Piana S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Raggio Di Luna S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Sintesi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Step Logistica S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Baltica S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet Eventi S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	H2C S.r.l. in liquidazione	Corrente
	Amministratore Unico	Solida S.r.l.	Corrente
	Sindaco Supplente	Camabo S.r.l.	Corrente
	Sindaco Supplente	Forum Immobiliare S.r.l.	Corrente
	Sindaco Supplente	Forumnet Holding S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Forumnet S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	I.L.M.E. S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Milanofiori 2000 S.r.l.	Corrente
	Sindaco Supplente	Nationale Suisse Ass. S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Nationale Suisse Vita S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Open Care S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Sercos Servizi Costruz. S.p.A.	Corrente
	Socio	Assicurazioni Generali S.p.A.	Corrente
	Socio	Saipem S.p.A.	Corrente
	Socio	Eni S.p.A.	Corrente
	Socio	Enel S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Open Holding S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Supplente	So.Ge.M.I. Food S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Step Holding S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Supplente	Azienda Trasporti Milanese-Atm S.p.A.	Non Corrente
	Socio	BB Biotech A.G.	Non Corrente
	Socio	Banca Generali S.p.A.	Non Corrente
Gigliola Villa	Presidente Collegio Sindacale	Open Care S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Bastogi S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Sintesi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Camabo S.r.l.	Corrente

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi			
Sindaco	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
	Presidente Collegio Sindacale	Forumnet Holding S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Milanofiori 2000 S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Baltica S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Raggio di Luna S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Frigoriferi Milanesi S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	H2C S.r.l. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forum Immobiliare S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Milanofiori Energia S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Camabo Bologna S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Muggiana S.r.l.	Corrente
	Sindaco Supplente	All Events S.p.A.	Corrente
	Sindaco Supplente	Forumnet Eventi S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Liquidatore	Attività e Rappresentanze Assicurative S.r.l. in liquidazione	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Brioschi Trading Immobiliare	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Generale di costruzioni S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Nuova San Zeno Immobiliare S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Supplente	Open Holding S.p.A.	Non Corrente
	Liquidatore	Brasilco S.r.l. in liquidazione	Non Corrente
	Liquidatore	Top Service S.p.A. in liquidazione	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Gavinvest S.r.l.	Non Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Tech Rain S.p.A.	Non Corrente
	Sindaco Supplente	Residenze Heliopolis S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Supplente	Advalso S.p.A	Non Corrente
Walter Cecconi	Sindaco Effettivo	All Events S.p.A.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Anafol S.r.l.	Corrente
	Presidente Collegio Sindacale	Camabo Bologna S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet Eventi S.p.A. in liquidazione	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forum Immobiliare S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet S.p.A	Corrente
	Sindaco Effettivo	Forumnet Holding S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Frigoriferi Milanesi S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Milanofiori 2000 S.r.l.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Monzino S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Mogar S.p.A:	Corrente
	Sindaco Effettivo	Open Care S.p.A.	Corrente
	Sindaco Effettivo	Carish S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Brioschi Trading Immobiliare S.r.l.	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Open Holding S.p.A:	Non Corrente
	Sindaco Effettivo	Citiservice S.p.A.	Non Corrente

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Bastogi, negli ultimi cinque anni, ha riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione, né è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o regolamentari (comprese le associazioni professionali designate), ovvero di interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Bastogi o dallo svolgimento di attività di gestione o di direzione di qualsiasi emittente.

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Bastogi è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta in Bastogi.

9.1.3 Dirigenti con responsabilità strategiche

Alla Data del Documento Informativo, oltre al Consigliere Delegato Andrea Raschi, dirigente in Bastogi dall'1 maggio 2014 (e per il quale si rinvia alle informazioni riportate nel precedente Paragrafo 9.1.1 del presente Documento Informativo), i dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi sono i seguenti:

Dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi			
Nome e cognome	**Carica**	**Luogo e data di nascita**	**Data di assunzione**
Fabio Crosta	Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo / Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili-societari	Busto Arsizio (VA), 22.07.1963	01.10.2007
Virgilio Godio	Responsabile Risorse Umane	Milano, 22.10.1952	01.04.2006

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi ha rapporti di parentela con gli altri dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi, con i componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi e con i membri del Collegio Sindacale di Bastogi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti dell'Emittente dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate.

Fabio Crosta. Nato a Busto Arsizio (Varese) nel 1963, si è laureato in economia aziendale presso Università "L. Bocconi" di Milano. Dal 1997 al 2005 è stato dirigente di Caridata S.p.A., società strumentale del Gruppo Intesa Sanpaolo, con la responsabilità della direzione amministrazione, finanza e controllo, direzione delle risorse umane e dell'organizzazione e della segreteria societaria. Dal 2005 è entrato a fare parte del gruppo facente capo a Raggio di Luna, inizialmente occupandosi della direzione amministrazione, finanza e controllo, nonché delle risorse umane e organizzazione del gruppo facente capo a Forumnet. Dal 2007 è dirigente di Bastogi con la responsabilità della direzione tesoreria per la società stessa e le altre società del gruppo. Dal 2012 è Responsabile Amministrazione, Finanza e Controllo e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Virgilio Godio. Nato a Milano nel 1952, ha conseguito il baccellierato in teologia presso la Facoltà Teologica dell'Italia Settentrionale nel 1988. Dopo avere maturato esperienze nell'ambito del sociale e della logistica, nel 2000 è entrato a fare parte del gruppo facente capo a Raggio di Luna. Dal 2006 è dirigente di Bastogi con la responsabilità di direzione delle risorse umane, occupandosi in particolare della gestione amministrativa e dei piani pluriennali del personale, della definizione dei piani di incentivazione e percorsi di carriera e della gestione del *turn over*.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone in cui ciascuno dei dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi sia stato membro degli organi sociali o socio negli ultimi cinque anni, con l'indicazione del loro *status* alla Data del Documento Informativo.

Dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi			
Dirigente	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
Fabio Crosta	Presidente del Consiglio di Amministrazione Presidente del Consiglio di Amministrazione Amministratore Delegato Amministratore	Open Care Restauri S.r.l. Via Piranesi S.r.l. GDA Open Care Servizi S.r.l. H2C Gestioni S.r.l.	Corrente Corrente Corrente Corrente

Dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi			
Dirigente	**Carica ricoperta/partecipazione posseduta**	**Società in cui si è titolari della carica e/o della partecipazione**	***Status* alla Data del Documento Informativo**
	Socio Amministratore	Faro Media S.r.l. Open Care S.p.A.	Corrente Non Corrente
Virgilio Godio	-	-	-

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi, negli ultimi cinque anni, ha riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione, né è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o regolamentari (comprese le associazioni professionali designate), ovvero di interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Bastogi o dallo svolgimento di attività di gestione o di direzione di qualsiasi emittente.

Per quanto a conoscenza di Bastogi, nessuno dei dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta in Bastogi.

9.2 Remunerazione e benefici

Nei successivi paragrafi vengono riportate alcune informazioni relative alla remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi. Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia alla Relazione sulla remunerazione relativa all'esercizio 2013 pubblicata da Bastogi sul sito internet www.bastogi.com.

9.2.1 Consiglio di Amministrazione di Bastogi

I compensi dovuti da Bastogi o da società che, per effetto della Fusione, saranno controllate da Bastogi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Bastogi per il primo semestre del 2014 sono indicati nella tabella che segue, nella quale: *(i)* nella colonna "Compensi fissi" sono compresi, secondo un criterio di competenza, gli emolumenti di competenza deliberati dalla assemblea, i compensi ricevuti per lo svolgimento di particolari cariche, le retribuzioni fisse da lavoro dipendente al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR; e *(ii)* nella colonna "Compensi per la partecipazione a comitati" sono compresi, sempre secondo un criterio di competenza, i compensi spettanti agli amministratori per la partecipazione al comitato per la remunerazione e al comitato controllo e rischi.

Nome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica		Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipa-zione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
							Bonus e altri incentivi	Partecipa-zioni agli utili					
Marco Cabassi	**Presidente**	**01/01/2014**	**30/04/2014**										
Compensi in Bastogi spa					4.932						4.932		
Compensi da controllate e collegate					166.966						166.966		
Totale					**171.898**						**171.898**		
Carlo Veronelli	**Presidente**	**14/05/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					3.945						3.945		
Compensi da controllate e collegate					5.101						5.101		
Totale					**9.046**						**9.046**		
Franceso M. Cataluccio	**Vice Presidente**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					27.274						27.274		
Compensi da controllate e collegate					1.488						1.488		
Totale					**28.762**						**28.762**		
Andrea Raschi (1)	**Consigliere Delegato**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					19.362						19.362		
Compensi da controllate e collegate					206.888						206.888		
Totale					**226.250**						**226.250**		
Giulio Ferrari	**Consigliere**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					14.877						14.877		
Compensi da controllate e collegate					130.598						130.598		
Totale					**145.475**						**145.475**		
Barbara Masella	**Consigliere**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					2.479	2.727					5.206		
Compensi da controllate e collegate					28.258	-					28.258		
Totale					**30.737**	**2.727**					**33.464**		
Lia Rosa Sacerdote	**Consigliere**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					2.479	2.727					5.206		
Compensi da controllate e collegate					-	-					-		
Totale					**2.479**	**2.727**					**5.206**		
Maria Adelaide Marchesoni	**Consigliere**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					2.479	2.727					5.206		
Compensi da controllate e collegate					496						496		
Totale					**2.975**	**2.727**					**5.702**		

Si

(1) I compensi percepiti da Andrea Raschi da Bastogi e da controllate e collegate sono al netto degli emolumenti riversati a Raggio di Luna dall'1 gennaio 2014 al 30 aprile 2014 – periodo in cui è stato dirigente di Raggio di Luna stessa – e a Bastogi a partire dall'1 maggio 2014, data da cui è dirigente di Bastogi stessa.

9.2.2 Collegio Sindacale di Bastogi

I compensi dovuti da Bastogi o da società che, per effetto della Fusione, saranno controllate da Bastogi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai membri del Collegio Sindacale per il primo semestre del 2014 sono indicati nella tabella che segue.

Nome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica		Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipa-zione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
							Bonus e altri incentivi	Partecipa-zioni agli utili					
Ambrogio Brambilla	**Presidente**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					9.918						9.918		
Compensi da controllate e collegate					32.729						32.729		
Totale					**42.647**						**42.647**		
Roberto Tribuno	**Sindaco effettivo**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					7.438						7.438		
Compensi da controllate e collegate					3.720						3.720		
Totale					**11.158**						**11.158**		
Roberto Castoldi	**Sindaco effettivo**	**01/01/2014**	**30/06/2014**	**31/12/2014**									
Compensi in Bastogi spa					7.438						7.438		
Compensi da controllate e collegate					19.838						19.838		
Totale					**27.276**						**27.276**		

9.2.3 Dirigenti con responsabilità strategiche di Bastogi

I compensi dovuti da Bastogi o da società che, per effetto della Fusione, saranno controllate da Bastogi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai dirigenti con responsabilità strategiche per il primo semestre del 2014 sono indicati nella tabella che segue. Si specifica che i benefici non monetari si riferiscono alle auto aziendali.

Nome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipa-zione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipa-zioni agli utili					
Altri dirigenti con responsabilità strategiche												
Compensi in Bastogi spa				84.516				1.437		85.953		
Compensi da controllate e collegate				3.559						3.559		
Totale				**88.075**				**1.437**		**89.512**		

9.2.4 Ammontare degli importi accantonati o accumulati da Bastogi o da società dalla stessa controllate post Fusione per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Non sono maturate o accantonate indennità di cessazione del rapporto di lavoro oltre a quelle previste dalle disposizioni di legge, dal momento che non sono stati attuati meccanismi retributivi in questa direzione.

9.3 Prassi del Consiglio di Amministrazione di Bastogi

9.3.1 Durata della carica

Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi in data 27 aprile 2012. Gli amministratori che attualmente compongono il Consiglio di Amministrazione di Bastogi resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Alcuni dei membri dell'attuale Consiglio di Amministrazione di Bastogi sono stati ripetutamente confermati nella carica di amministratore. Le date di inizio dei rispettivi incarichi sono indicate nella tabella che segue.

Membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi		
Nome e cognome	**Carica**	**Data della prima nomina**
Carlo Veronelli	Presidente	14.07.2006*
Matteo Francesco Cataluccio	Vice Presidente	29.04.2009
Andrea Raschi	Consigliere Delegato	29.04.2009
Maria Adelaide Marchesoni	Amministratore	27.04.2012
Barbara Masella	Amministratore	29.04.2009
Giulio Davide Giorgio Ferrari	Amministratore	29.04.2009
Lia Rosa Sacerdote	Amministratore	17.02.2010

* *Si precisa che Carlo Veronelli è stato Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bastogi dal 14 luglio 2006 al 29 aprile 2009. L'attuale carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bastogi è stata allo stesso conferita per effetto della cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2014 (in sostituzione del precedente Presidente Marco Cabassi) e confermata dall'Assemblea del 15 ottobre 2014.*

Il Collegio Sindacale di Bastogi in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dei soci di Bastogi in data 27 aprile 2012. I sindaci che attualmente compongono il Collegio Sindacale di

Bastogi resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci di Bastogi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Alcuni dei membri dell'attuale Collegio Sindacale di Bastogi sono stati ripetutamente confermati nella carica di sindaco. Le date di inizio dei rispettivi incarichi sono indicate nella tabella che segue.

Membri del Collegio Sindacale di Bastogi		
Nome e cognome	**Carica**	**Data della prima nomina**
Ambrogio Brambilla	Presidente del Collegio Sindacale	27.04.2006 (Sindaco effettivo) 09.01.2013 (Presidente)
Roberto Tribuno	Sindaco effettivo	30.06.1997 (Sindaco supplente) 01.01.2005 (Sindaco effettivo)
Roberto Castoldi	Sindaco effettivo	27.04.2006 (Sindaco supplente) 09.01.2013 (Sindaco effettivo)
Gigliola Villa	Sindaco supplente	28.04.2005 (Sindaco supplente)
Walter Cecconi	Sindaco supplente	27.06.2013 (Sindaco supplente)

9.3.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza di Bastogi con Bastogi o con le società dalla stessa controllate *post* Fusione che prevedono un'indennità di fine rapporto

Non sono previsti a favore degli amministratori o dei dirigenti con responsabilità strategiche benefici non monetari (ad esclusione delle auto aziendali), nonché meccanismi di indennità in caso di dimissioni, licenziamento o altre ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro.

9.3.3 Informazioni sui comitati del Consiglio di Amministrazione di Bastogi

Comitato per le remunerazioni

In data 27 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno il comitato per le remunerazioni (il "**Comitato per le Remunerazioni**") composto da amministratori non esecutivi per la maggioranza indipendenti.

Alla Data del Documento Informativo il Comitato per le Remunerazioni risulta composto da Maria Adelaide Marchesoni (amministratore non esecutivo indipendente con funzioni di presidente), Lia Sacerdote (amministratore non esecutivo indipendente) e Barbara Masella (amministratore non esecutivo).

Il Comitato per le Remunerazioni è l'organo incaricato di formulare al Consiglio di Amministrazione di Bastogi proposte in merito al compenso degli amministratori cui sono conferite deleghe e che ricoprono cariche particolari e di proporre al Consiglio stesso, sulla base delle informazioni fornite dagli organi delegati, l'adozione di criteri generali per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Gli amministratori che compongono il Comitato per le Remunerazioni sono tenuti ad astenersi dal partecipare alle delibere relative alla propria remunerazione.

Al Comitato per le Remunerazioni non sono state destinate specifiche risorse finanziarie in

quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali di Bastogi.

Comitato controllo e rischi

In data 27 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito il comitato controllo e rischi (il "**Comitato Controllo e Rischi**") composto da amministratori non esecutivi per la maggioranza indipendenti.

Alla Data del Documento Informativo il Comitato Controllo e Rischi risulta composto da Maria Adelaide Marchesoni (amministratore non esecutivo indipendente con funzioni di presidente), Lia Sacerdote (amministratore non esecutivo indipendente) e Barbara Masella (amministratore non esecutivo).

Il Comitato Controllo e Rischi coadiuva il Consiglio di Amministrazione di Bastogi nel definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla società e alle società dalla stessa controllate risultino correttamente identificati, adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di rischi individuati con una sana e corretta gestione dell'impresa.

Ai sensi del Codice di Autodisciplina, il comitato controllo e rischi è l'organo incaricato di:

(i) assistere il consiglio di amministrazione nell'espletamento dei compiti fornendo pareri preventivi in materia di controllo e gestione dei rischi;

(ii) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

(iii) esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;

(iv) esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;

(v) monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;

(vi) chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;

(vii) riferire al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Al Comitato Controllo e Rischi non sono state destinate specifiche risorse finanziarie in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali di Bastogi.

Comitato parti correlate e relative procedure

In data 11 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha adottato le procedure per le operazioni con parti correlate della società ai sensi del Regolamento Parti Correlate.

Le Procedure Parti Correlate prevedono un'unica procedura applicabile sia alle "operazioni di minore rilevanza" sia alle "operazioni di maggiore rilevanza" essendosi Bastogi avvalsa della facoltà prevista dal Regolamento Parti Correlate per le "società di minori dimensioni".

Sempre in data 11 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha deliberato di attribuire al Comitato Controllo e Rischi (allora denominato comitato di controllo interno) le funzioni di comitato per le operazioni con parti correlate.

La Procedure Parti Correlate prevedono, tra l'altro che:

(i) prima dell'approvazione da parte dell'organo societario competente di un'operazione con parti correlate il Comitato Parti Correlate è tenuto ad esprimere un parere scritto motivato non vincolante sull'interesse di Bastogi al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;

(ii) in caso di parere negativo del Comitato Parti Correlate, la competenza ad approvare l'operazione con parti correlate è attribuita, in ogni caso, al Consiglio di Amministrazione di Bastogi;

(iii) ai fini della redazione del parere di cui al precedente punto (i), il Comitato Parti Correlate può farsi assistere, a spese di Bastogi, da esperti indipendenti di propria scelta;

(iv) nel caso in cui l'operazione con parti correlate è di competenza dell'assemblea dei soci, nella fase istruttori e nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'Assemblea dei soci da parte del Consiglio di Amministrazione di Bastogi, trovano applicazione le disposizione di cui ai precedenti punti da (i) a (iii). Ove si tratti di operazioni di maggiore rilevanza e il Comitato Parti Correlate esprima un parere negativo sulla proposta da sottoporre all'Assemblea dei soci, l'operazione, ancorché approvata in assemblea, non potrà essere realizzata qualora (a) siano presenti e votino in assemblea "soci non correlati" che rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto di Bastogi e (b) la maggioranza di tali "soci non correlati" esprima voto contrario all'operazione medesima (fermi restando i quorum costitutivi e deliberativi di legge e di statuto).

Per ulteriori informazioni sulle Procedure Parti Correlate si rinvia al testo di tali procedure pubblicato da Bastogi ai sensi di legge e consultabile sul sito internet www.bastogi.com.

Organismo di vigilanza

In data 27 marzo 2006 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha integrato il sistema di controllo interno con l'adozione di un modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001. Il modello organizzativo ha lo scopo di stabilire le procedure per le attività che comportano un rischio di reato, al fine di prevenire comportamenti illeciti da parte di amministratori, dipendenti, collaboratori e *partner* di affari. Il modello individua le attività ritenute critiche – nel cui ambito potrebbero verificarsi i reati previsti dal decreto sopra citato – e stabilisce un insieme di procedure idonee a impedire la realizzazione di atti illeciti. Il modello definisce inoltre un sistema sanzionatorio, prevedendo la costituzione di un organismo di vigilanza preposto al controllo del funzionamento e dell'osservanza dei protocolli di comportamento.

In data 28 gennaio 2013 il Consiglio di Amministrazione di Bastogi ha nominato quali componenti dell'organismo di vigilanza per il biennio 2013-2014 Iole Anna Savini, Lorenzo Gelmini e Giovanna Galasso.

9.3.4 Osservanza da parte di Bastogi delle norme in materia di *corporate governance*

Bastogi ha adottato una struttura di *corporate governance* caratterizzata da un insieme di regole, comportamenti e processi volti a salvaguardare un efficiente e trasparente sistema di governo societario. Il sistema di *corporate governance* di Bastogi è ispirato ai principi e ai criteri applicativi definiti dal Codice di Autodisciplina. L'adesione di Bastogi al Codice di Autodisciplina,

formalizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Bastogi in data 12 novembre 2012, è commisurata alle dimensioni della società.

Si segnala che Bastogi non ha reputato necessario istituire un comitato per le nomine ritenendo che la presenza di un meccanismo di nomina tramite il "voto di lista" – disciplinato nell'articolo 21 dello statuto di Bastogi secondo modalità tali da rendere la nomina trasparente e conforme ai requisiti richiesti dal Codice di Autodisciplina – garantisca ai soci di minoranza la possibilità di avere adeguata rappresentanza nel Consiglio di Amministrazione di Bastogi.

Per ulteriori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato da Bastogi e sul livello di adesione al Codice di Autodisciplina si rinvia alla Relazione sul governo e gli assetti proprietari pubblicata da Bastogi ai sensi di legge e consultabile sul sito internet www.bastogi.com, relazione che viene inclusa mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

10. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA E RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento gestionale, finanziario e delle risorse finanziarie del Gruppo Bastogi per i primi 9 mesi del 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Vengono inoltre fornite le medesime informazioni con riferimento alle attività di Raggio di Luna che verranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione ("**Carve Out**").

I dati consolidati del Gruppo Bastogi relativi ai primi 9 mesi del 2014 e al semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono tratti rispettivamente dal Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 e dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014, mentre le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, sono tratte dai Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Per maggiori dettagli su tali dati si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.1, del presente Documento Informativo

I dati relativi al Carve Out sono tratti dalle situazioni economico patrimoniali consolidate relative al Carve Out approvate dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna il 19 novembre 2014. Per maggiori dettagli su tali dati si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo

Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo e i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo Bastogi, del Carve Out, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

I dati finanziari del presente Capitolo devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nei Capitoli 3 e 11 del presente Documento Informativo.

10.1 Informazioni relative al Gruppo Bastogi

10.1.1 Resoconto della situazione gestionale di Bastogi e delle società dalla stessa controllate

Nei periodi oggetto di rendicontazione il Gruppo Bastogi ha operato nei settori dei servizi per l'arte, dell'attività alberghiera e dei trasporti e servizi doganali. Il perimetro delle attività è rimasto sostanzialmente invariato e, pertanto, le analisi riportate nel seguito sono state sviluppate secondo criteri omogenei.

Servizi per l'arte

Nata dal processo di riconversione della storica Frigoriferi Milanesi S.p.A. ("**Frigoriferi Milanesi**"), Open Care S.p.A. ("**Open Care**") fornisce servizi integrati per la gestione, la valorizzazione e la conservazione delle opere e degli oggetti d'arte. L'offerta di Open Care è articolata nei settori di conservazione e restauro, di trasporti e logistica per l'arte, di *art consulting*, di custodia e di spazi per l'arte. Il dipartimento di conservazione e restauro comprende cinque laboratori specializzati nella manutenzione ordinaria, straordinaria e nel restauro di dipinti, affreschi, opere d'arte antica, moderna e contemporanea, arredi lignei, arazzi e tessili antichi, tappeti e antichi strumenti scientifici, supportati da un laboratorio di analisi fisiche e chimiche. La divisione di *art consulting* fornisce alla clientela servizi di stima, *expertise*, inventari, progetti di valorizzazione e assistenza alla compravendita. Il dipartimento di trasporti e logistica per l'arte assicura ogni fase della movimentazione di singoli oggetti o collezioni di opere in Italia e all'estero, curandone l'imballaggio, la gestione di pratiche doganali e

ministeriali, l'assicurazione, gli allestimenti e l'attività di *registrar*. Open Care offre servizi di custodia grazie a oltre 8.000 mq. di *caveau* climatizzati e di massima sicurezza per il ricovero di dipinti, sculture, arredi, oggetti preziosi e documenti; dispone inoltre di spazi per mostre ed eventi d'arte, tra cui il Palazzo del Ghiaccio, storica struttura in stile Liberty. Il personale altamente qualificato e l'impiego delle più avanzate tecnologie fanno di Open Care l'unica società privata europea in grado di fornire soluzioni integrate per le molteplici esigenze legate alla valorizzazione di patrimoni artistici. La clientela è rappresentata da istituti bancari e assicurativi, aziende, operatori del settore dell'arte (galleristi, *dealer*, antiquari, case d'asta), amministrazioni pubbliche, musei, fondazioni, enti religiosi e collezionisti privati.

Attività alberghiera

Il Gruppo Bastogi svolge attività nel settore alberghiero, tramite la controllata H2C Gestioni S.r.l., che gestisce alberghi a 4 stelle pensati per una clientela principalmente *business* e caratterizzati da una particolare cura del design e dalla qualità dei servizi offerti. Fino alla Data del Documento Informativo H2C Gestioni S.r.l. ha gestito le due strutture di Milanofiori ad Assago (Milano) e di Napoli.

Inaugurata a fine 2009, H2C Hotel Milanofiori è una struttura di nuova costruzione, progettata secondo i più alti *standard* di sostenibilità ambientale. Situato al centro di Milanofiori Nord, nuovo quartiere urbano che coniuga la grande vivibilità degli spazi al *design* avveniristico degli immobili, l'albergo si trova in una posizione strategica per l'accesso alle tangenziali, all'autostrada Milano/Genova e all'adiacente stazione metropolitana della linea verde che consente ai clienti dell'albergo di raggiungere il centro città in soli 10 minuti. L'hotel è composto da 158 camere, 5 sale riunioni modulabili, che possono accogliere fino a 80 persone, un moderno ristorante, un *lounge bar* e una zona benessere con palestra.

H2C Hotel Napoli è un innovativo albergo in stile "deco", dalle linee eleganti ed essenziali. La struttura si affaccia sul Golfo partenopeo a ridosso dal centro storico, a 700 metri dal porto e a pochi chilometri di distanza dalla stazione centrale e dall'aeroporto. Oltre alle 85 camere, l'albergo dispone di 3 sale riunioni polifunzionali, un ristorante e una zona benessere. Le perdite operative consuntivate negli ultimi anni ed una non più rimediabile situazione di squilibrio economico strutturale, ha condotto il Gruppo Bastogi a deliberare, nel mese di maggio 2014, la messa in liquidazione del ramo d'azienda che gestisce l'albergo di Napoli.

Trasporti e operazioni doganali

Il settore dei trasporti e operazioni doganali riguarda le attività svolte dalla controllata GDA-Open Care Servizi S.r.l., entrata a fare parte del Gruppo Bastogi dal secondo semestre del 2010.

Si riporta nel seguito un'analisi dell'andamento gestionale, finanziario e delle risorse finanziarie del Gruppo Bastogi per i primi 9 mesi del 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

30 settembre 2014

	Valori espressi in migliaia di euro	
	30 set. 2014	30 set. 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.890	7.887
Proventi e altri ricavi	118	1.614
Variazione delle rimanenze	(8)	(3)
Costi per acquisto di beni	(333)	(257)
Costi per servizi	(3.919)	(4.206)
Costi per godimento beni di terzi	(1.143)	(953)
Costi per il personale	(3.197)	(3.109)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.426)	(1.918)
Accantonamenti	0	(35)
Altri costi operativi	(823)	(669)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.841)**	**(1.649)**
Risultato da partecipazioni	16	(3)
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.095)	(1.105)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.920)**	**(2.757)**
Imposte del periodo	(19)	66
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(2.939)**	**(2.691)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(2.939)**	**(2.691)**

Al 30 settembre 2014 i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 8.890 migliaia di euro, rispetto a 7.887 migliaia di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il miglioramento è principalmente attribuibile all'albergo di Milanofiori che registra un significativo aumento dei ricavi nei primi nove mesi dell'esercizio passando da 2.160 migliaia di euro a 2.966 migliaia di euro. La *performance* operativa del Gruppo Bastogi è complessivamente negativa di 1.841 migliaia di euro rispetto a 1.649 migliaia di euro del corrispondente periodo del 2013. I dati 2013 risultavano peraltro influenzati da un provento non ricorrente di 1.450 migliaia di euro derivante dalla rinegoziazione del canone di affitto dell'albergo di Milanofiori. Il comparto alberghiero registra nei primi nove mesi dell'anno un utile operativo di 89 migliaia di euro grazie alla *performance* dell'albergo di Milanofiori; il comparto dei servizi per l'arte registra invece una perdita operativa di 609 migliaia di euro in linea con l'esercizio precedente, per effetto delle ancora difficili condizioni di mercato. Il settore dei trasporti e operazioni doganali ha registrato nel corso del terzo trimestre un recupero di redditività che ha determinato, sui nove mesi, un sostanziale pareggio operativo, in leggero miglioramento rispetto all'esercizio precedente che consuntivava al 30 settembre una perdita operativa di 113 migliaia di euro. Infine, i costi di *holding* e delle altre attività minori hanno registrato un leggero miglioramento passando da 1.413 migliaia di euro a 1.324 migliaia di euro.

Il risultato consolidato netto di periodo è negativo per circa 2.939 migliaia di euro rispetto alla perdita di circa 2.691 migliaia di euro del corrispondente periodo del 2013.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento dei singoli settori, come sopra identificati, nei quali il Gruppo Bastogi ha operato nei primi nove mesi del 2014.

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi e altre	Servizi per l'arte	Alberghi	Trasporti e operazioni doganali	Elisioni Infradivisionale	Consolidato al 30/09/2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1334	3.687	3.905	801	(837)	8.890
Proventi e altri ricavi	650	62	42	3	(639)	118
Variazione delle rimanenze	0	(8)	0	0	0	(8)
Costi per acquisto di beni	(5)	(66)	(262)	0	0	(333)
Costi per servizi	(1436)	(1544)	(1400)	(399)	860	(3.919)
Costi per godimento beni di terzi	(24)	(632)	(1026)	(31)	570	(1143)
Costi per il personale	(667)	(1443)	(736)	(351)	0	(3.197)
Ammortamenti	(711)	(437)	(268)	(10)	0	(1426)
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Accantonamenti	0	0	0	0	0	0
Altri costi operativi	(465)	(228)	(166)	(10)	46	(823)
RISULTATO OPERATIVO	**(1324)**	**(609)**	**89**	**3**	**0**	**(1841)**
Risultato da partecipazioni	16	(15)			15	16
Proventi (oneri) finanziari netti	(925)	(116)	(41)	(13)	0	- 1095
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.233)**	**(740)**	**48**	**(10)**	**15**	**(2.920)**
Imposte d'esercizio						- 19
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'						**(2.939)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO						**(2.939)**

30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	30 giu. 2014	30 giu. 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.082	5.527
Proventi ed altri ricavi	52	1.598
Variazioni delle rimanenze	(6)	(3)
Costi per acquisto di beni	(242)	(189)
Costi per servizi	(2.671)	(2.734)
Costi per godimento beni di terzi	(802)	(655)
Costi per il personale	(2.202)	(2.189)
Ammortamenti e svalutazioni	(956)	(1.349)
Accantonamenti	0	(35)
Altri costi operativi	(617)	(449)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.362)**	**(478)**
Risultato da partecipazioni	7	2
Proventi (oneri) finanziari netti	(645)	(768)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.000)**	**(1.244)**
Imposte del periodo	2	102
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(1.998)**	**(1.142)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(1.998)**	**(1.142)**

Al 30 giugno 2014 i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 6.082 migliaia di euro, rispetto a 5.527 migliaia di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il miglioramento è principalmente attribuibile all'albergo di Milanofiori che registra un significativo aumento dei ricavi passando su base semestrale da 1.545 migliaia di euro a 2.167 migliaia di euro. La *performance* operativa del Gruppo Bastogi è complessivamente negativa di 1.362 migliaia di euro rispetto a 478 migliaia di euro del corrispondente periodo del 2013. I

dati 2013 risultavano peraltro influenzati da un provento non ricorrente di 1.450 migliaia di euro derivante dalla rinegoziazione del canone di affitto dell'albergo di Milanofiori. Il comparto alberghiero registra nel semestre un utile operativo di 124 migliaia di euro grazie alla *performance* dell'albergo di Milanofiori; il comparto dei servizi per l'arte registra invece una perdita operativa di 427 migliaia di euro in linea con l'esercizio precedente, per effetto delle ancora difficili condizioni di mercato. Anche il settore dei trasporti e operazioni doganali, seppur in miglioramento rispetto al risultato del semestre 2013, ha mostrato una certa debolezza mentre i costi di *holding* e delle altre attività minori sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (1.015 migliaia di euro).

Il risultato consolidato netto di periodo è negativo per 1.998 migliaia di euro rispetto alla perdita di 1.142 migliaia di euro del corrispondente periodo del 2013.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento dei singoli settori, come sopra identificati, nei quali il Gruppo Bastogi ha operato nel primo semestre del 2014.

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi e altre	Servizi per l'arte	Alberghi	Trasporti e operazioni doganali	Elisioni Infradivisionali	Consolidato al 30/06/2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	902	2.585	2.783	373	(561)	6.082
Proventi e altri ricavi	406	44	25	3	(426)	52
Variazione delle rimanenze	0	(6)	0	0	0	(6)
Costi per acquisto di beni	(3)	(49)	(189)	0	(1)	(242)
Costi per servizi	(1.033)	(1.104)	(970)	(141)	577	(2.671)
Costi per godimento beni di terzi	(15)	(429)	(718)	(20)	380	(802)
Costi per il personale	(439)	(1.013)	(507)	(243)	0	(2.202)
Ammortamenti	(480)	(291)	(179)	(7)	1	(956)
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Accantonamenti	0	0	0	0	0	0
Altri costi operativi	(353)	(164)	(121)	(9)	30	(617)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.015)**	**(427)**	**124**	**(44)**	**0**	**(1.362)**
Risultato da partecipazioni	7	(54)	0	0	54	7
Proventi (oneri) finanziari netti	(521)	(84)	(30)	(10)	0	(645)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(1.529)**	**(565)**	**94**	**(54)**	**54**	**(2.000)**
Imposte d'esercizio						2
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'						**(1.998)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE						0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO						**(1.998)**

Esercizi 2013, 2012 e 2011

CONTO ECONOMICO	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.659	11.881	12.004
Proventi e altri ricavi	2.366	282	558
Variazioni delle rimanenze	(10)	(1)	(3)
Costi per acquisto di beni	(357)	(368)	(462)
Costi per servizi	(5.641)	(6.379)	(6.724)
Costi per godimento beni di terzi	(1.321)	(1.835)	(1.880)
Costi per il personale	(4.160)	(4.321)	(4.670)
Ammortamenti e svalutazioni	(2.283)	(2.421)	(2.702)
Accantonamenti	(1.047)	(480)	(1.915)
Altri costi operativi	(40)	(152)	0
Plusvalenze da cessioni partecipazioni	(960)	(963)	(649)
RISULTATO OPERATIVO	**(2.794)**	**(4.757)**	**(6.443)**
Risultato da partecipazioni	3	50	7
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.424)	(1.504)	(1.097)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(4.215)**	**(6.211)**	**(7.533)**
Imposte dell'esercizio	7	1.177	1.510
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(4.208)**	**(5.034)**	**(6.023)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	0	0	0
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**(4.208)**	**(5.034)**	**(6.023)**
ATTRIBUIBILE A:			
Gruppo	(4.208)	(5.034)	(6.024)
Azionisti terzi	**0**	**0**	**1**

2013 vs 2012

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo Bastogi ha migliorato la *performance* operativa riducendo la perdita operativa da 4.757 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 a 2.794 migliaia di euro. Il comparto alberghiero ha registrato un miglioramento operativo passando da una perdita di 2.104 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 ad un sostanziale pareggio. Tale miglioramento è interamente attribuibile alla struttura alberghiera di Milanofiori e riflette per 1.450 migliaia di euro un provento non ricorrente, derivante dalla ridefinizione del contratto di locazione dell'immobile. Il comparto dei servizi per l'arte ha registrato nell'esercizio una perdita operativa di circa 768 migliaia di euro (434 migliaia di euro al 31 dicembre 2012), principalmente in ragione delle difficili condizioni di mercato. I costi di *holding* e delle altre attività minori si sono ridotti di 309 migliaia di euro passando da 2.258 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 a 1.949 migliaia di euro al 31 dicembre 2013.

Il risultato consolidato netto dell'esercizio è negativo per 4.208 migliaia di euro, in miglioramento rispetto alla perdita di 5.034 migliaia di euro dell'esercizio 2012, anche grazie ai proventi non ricorrenti sopra menzionati.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale per settore di attività.

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi e altre	Servizi per l'arte	Alberghi	Trasporti e operazioni doganali	Elisioni Infradivisionali	Consolidato al 31/12/2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.472	4.999	4.229	1.075	(1.116)	10.659
Proventi e altri ricavi	760	211	2.133	2	(740)	2.366
Variazione delle rimanenze	0	(10)	0	0	0	(10)
Costi per acquisto di beni	(4)	(74)	(279)	0	0	(357)
Costi per servizi	(1.876)	(2.272)	(1.958)	(577)	1.042	(5.641)
Costi per godimento beni di terzi	(29)	(832)	(1.180)	(40)	760	(1.321)
Costi per il personale	(807)	(1.923)	(897)	(533)	0	(4.160)
Ammortamenti	(968)	(612)	(685)	(18)	0	(2.283)
Svalutazioni	0	0	(1.047)	0	0	(1.047)
Accantonamenti	0	0	(40)	0	0	(40)
Altri costi operativi	(497)	(255)	(231)	(31)	54	(960)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.949)**	**(768)**	**45**	**(122)**	**0**	**(2.794)**
Risultato da partecipazioni	(975)	(163)	0	0	1.141	3
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.226)	(104)	(76)	(18)	0	(1.424)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(4.150)**	**(1.035)**	**(31)**	**(140)**	**1.141**	**(4.215)**
Imposte d'esercizio						7
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'						**(4.208)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE						0
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO						**(4.208)**

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi e altre	Servizi per l'arte	Alberghi	Trasporti e operazioni doganali	Elisioni Infradivisionali	Consolidato al 31/12/2012
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.574	5.684	4.253	1.446	(1.076)	11.881
Proventi e altri ricavi	858	163	76	6	(821)	282
Variazione delle rimanenze	0	(1)	0	0	0	(1)
Costi per acquisto di beni	(11)	(91)	(265)	(1)	0	(368)
Costi per servizi	(2.220)	(2.614)	(1.830)	(822)	1.107	(6.379)
Costi per godimento beni di terzi	(40)	(810)	(1.687)	(36)	738	(1.835)
Costi per il personale	(992)	(1.865)	(959)	(513)	8	(4.321)
Ammortamenti	(1.003)	(632)	(765)	(21)	0	(2.421)
Svalutazioni	0	0	(480)	0	0	(480)
Accantonamenti	0	0	(152)	0	0	(152)
Altri costi operativi	(424)	(268)	(295)	(20)	44	(963)
RISULTATO OPERATIVO	**(2.258)**	**(434)**	**(2.104)**	**39**	**0**	**(4.757)**
Risultato da partecipazioni	(288)	(39)	0	0	377	50
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.237)	(163)	(89)	(15)	0	(1.504)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(3.783)**	**(636)**	**(2.193)**	**24**	**377**	**(6.211)**
Imposte d'esercizio						1.177
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'						**(5.034)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE						**0**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO						**(5.034)**

2012 vs 2011

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo Bastogi migliora il risultato netto di periodo, riducendo la perdita da 6.023 migliaia di euro a 5.034 migliaia di euro.

Il miglioramento è confermato anche a livello operativo dove, rispetto all'esercizio 2011, la perdita si è ridotta da 6.443 migliaia di euro a 4.757 migliaia di euro.

Il risultato operativo è influenzato per circa 2.104 migliaia di euro da perdite di competenza del comparto alberghiero (3.433 migliaia di euro al 31 dicembre 2011), per 434 migliaia di euro da perdite del settore dei servizi per l'arte (252 migliaia di euro al 31 dicembre 2011) e per la parte

residua, pari a 2.258 migliaia di euro, da costi operativi di *holding* e delle altre attività minori (2.758 migliaia di euro al 31 dicembre 2011).

Nel corso dell'esercizio 2012 il comparto alberghiero ha registrato un miglioramento operativo principalmente grazie all'andamento positivo della struttura di Milanofiori ad Assago (Milano), contrapposto a un peggioramento dell'albergo di Napoli, e a minori svalutazioni di alcuni *asset*. I servizi per l'arte hanno registrato una leggera flessione dei ricavi con conseguente effetto sulla redditività operativa, mentre le altre attività hanno sensibilmente contenuto il *deficit* operativo razionalizzando alcuni costi di struttura.

La gestione finanziaria è peggiorata di 407 migliaia di euro in ragione della situazione dei tassi sul mercato del credito.

Di seguito si riporta il dettaglio per settore di attività:

valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi e altre	Servizi per l'arte	Alberghi	Elisioni Infradivisionale	Consolidato al 31/12/2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.902	5.821	4.285	(1.004)	12.004
Proventi e altri ricavi	977	185	209	(813)	558
Variazione delle rimanenze	0	(3)	0	0	(3)
Costi per acquisto di beni	(4)	(96)	(362)	0	(462)
Costi per servizi	(3.271)	(2.685)	(1.819)	1.051	(6.724)
Costi per godimento beni di terzi	(112)	(786)	(1.712)	730	(1.880)
Costi per il personale	(1.716)	(1.848)	(1.106)	0	(4.670)
Ammortamenti	(1.254)	(674)	(774)	0	(2.702)
Svalutazioni	0	0	(1.915)	0	(1.915)
Altri costi operativi	(280)	(166)	(239)	36	(649)
RISULTATO OPERATIVO	**(2.758)**	**(252)**	**(3.433)**	**0**	**(6.443)**
Risultato da partecipazioni	(334)	(145)	0	486	7
Proventi (oneri) finanziari netti	(778)	(189)	(130)	0	(1.097)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(3.870)**	**(586)**	**(3.563)**	**486**	**(7.533)**
Imposte d'esercizio					1.510
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**(6.023)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					**0**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO					**(6.023)**

10.1.2 Resoconto della situazione finanziaria di Bastogi e delle società dalla stessa controllate

Di seguito si riporta la posizione finanziaria netta di Bastogi e delle società della stessa controllate al 30 settembre 2014, al 30 giugno 2014, al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2011.

Valori espressi in migliaia di euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30-set-14	30-giu-14	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
A. Cassa	34	34	43	57	61
B. Altre disponibilità liquide	872	868	1.118	622	850
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**906**	**902**	**1.161**	**679**	**911**
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	8.865	8.691	8.190	7.889	7.652
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	12.975	12.713	2.480	1.341	2.099
H. Altri debiti finanziari correnti	4.086	3.904	2.889	2.399	618
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**25.926**	**25.308**	**13.559**	**11.629**	**10.369**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	**25.020**	**24.406**	**12.398**	**10.950**	**9.458**
K. Debiti bancari non correnti	4.601	4.798	14.973	16.195	16.587
L. Obbligazioni emesse	0	0	0	0	0
M Altri debiti non correnti (debiti verso società di leasing e strumenti finanziari derivati)	2.133	2.274	2.508	3.415	3.754
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**6.734**	**7.072**	**17.481**	**19.610**	**20.341**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**31.754**	**31.478**	**29.879**	**30.560**	**29.799**

Per una migliore comprensione della situazione finanziaria di Bastogi e delle società da quest'ultima controllate si riportano nel seguito alcuni indicatori:

INDICATORE	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Rapporto di indebitamento	22,91	13,40	6,41	3,61	2,12

Il rapporto di indebitamento è determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta complessiva e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze.

Il peggioramento nel valore del rapporto di indebitamento è principalmente dovuto alle perdite.

INDICATORE	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Posizione finanziaria netta/Capitale investito netto	0,96	0,93	0,86	0,78	0,68

L'indicatore è determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta complessiva ed il capitale investito netto, determinato dalle attività e passività correnti e non correnti di natura non finanziaria.

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario ed un'analisi delle principali variazioni intervenute nel corso del periodo di osservazione.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La voce risulta composta dalle giacenze di cassa e dai depositi bancari. I depositi bancari sono remunerati a tasso fisso o indicizzato all'Euribor. Non esistono vincoli di utilizzo sugli stessi, che risultano pertanto utilizzabili per le esigenze operative del gruppo, ad eccezione di quanto di seguito riportato.

In relazione alla voce depositi bancari di c/c occorre segnalare che 177 migliaia di euro al 30 giugno (164 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) relativi alla società H2C Gestioni S.r.l. erano stati oggetto di pignoramento da parte di terzi a fronte di un contenzioso per il quale la relativa passività potenziale risultava integralmente accantonata in bilancio. La causa si è conclusa nel 2014 con il pagamento della somma richiesta ed in data 1° luglio 2014 è stato ottenuto lo svincolo delle somme in oggetto.

Debiti bancari correnti

La voce in oggetto è riconducibile al Finanziamento Bastogi (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.1.1, del presente Documento Informativo), alla Linea a Revoca Bastogi (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.1.2, del presente Documento Informativo) nonché agli scoperti di conto corrente, pari a 1.188 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (1.081 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 618 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Parte corrente dell'indebitamento non corrente

La voce in oggetto accoglie le quote esigibili entro l'esercizio corrente dei finanziamenti descritti al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2., del presente Documento Informativo cui si rinvia. Il sensibile incremento intervenuto nel 2014 è riconducibile alla classificazione del finanziamento

erogato da GE Capital Interbanca S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. a Frigoriferi Milanesi S.p.A. (cfr, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo). In particolare, come meglio descritto al menzionato Paragrafo 8.1.2.2, considerando il perdurare della situazione di crisi generale e nell'ambito della generale ridefinizione degli impegni finanziari del Gruppo Bastogi, Frigoriferi Milanesi S.p.A. ha intavolato con le banche finanziatrici negoziazioni tutt'ora in corso e, pertanto, i termini del suddetto finanziamento ipotecario sono in corso di ridefinizione. Nelle more della definizione di un accordo risultano formalmente scadute al 30 settembre 2014 rate in linea capitale per complessivi 2.143 migliaia di euro e, pertanto, l'importo totale del mutuo ancora *outstanding* (pari a 12.123 migliaia di euro al 30 giugno 2014) risulterebbe formalmente richiedibile dalla controparte bancaria in applicazione di clausole contrattuali.

Altri debiti finanziari correnti

La voce in oggetto è riconducibile:

- alla quota a breve di debito della controllata H2C Gestioni S.r.l. (649 migliaia di euro al 30 settembre 2014, 657 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 673 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) relativo ad alcuni contratti di locazione e retro-locazione finanziaria in relazione a mobili, arredi, impianti e attrezzature dell'albergo di Napoli e Milanofiori;
- ai debiti per finanziamento di conto corrente verso la controllante Raggio di Luna (3.437 migliaia di euro al 30 settembre 2014, 3.247 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.216 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). Il suddetto finanziamento matura interessi nella misura dell'Euribor più uno *spread*.

Debiti bancari non correnti

Sono integralmente riconducibili alla quota esigibile oltre l'esercizio del mutuo della Società del Palazzo del Ghiaccio S.r.l. a valere sull'immobile denominato "Palazzo del Ghiaccio" in via Piranesi 10-14 a Milano, meglio descritto al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.1, del presente Documento Informativo.

Altre passività finanziarie non correnti

La voce in oggetto si riferisce principalmente alla passività relativa al contratto derivato di Interest Rate Swap sottoscritto ai fini della copertura del rischio di variabilità del tasso di interesse sul mutuo acceso della società controllata Frigoriferi Milanesi S.p.A. (736 migliaia di euro al 30 settembre 2014, 714 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 623 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) nonché al debito per *leasing* finanziari con scadenza oltre l'esercizio (1.397 migliaia di euro al 30 settembre 2014, 1.560 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 1.885 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Garanzie prestate ed impegni verso terzi

Impegni

Ammontano a 7.781 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (7.832 migliaia al 30 giugno 2014 e 7.199 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e si riferiscono:

- per 5.886 migliaia di euro all'impegno rilasciato al Comune di Assago da Milanofiori 2000 in relazione al contributo per la realizzazione di opere di urbanizzazione primaria e secondaria; si precisa che tale impegno è relativo alla parte originariamente contro-garantita da fideiussioni rilasciate da Bastogi quale controllante indiretta ante operazione di scissione parziale proporzionale inversa di Bastogi a favore di Brioschi perfezionatasi nel giugno 2008. A fronte di tale garanzia la società correlata Milanofiori

2000 riconosce a Bastogi una commissione annua calcolata in misura percentuale sull'importo dell'impegno;

- per 1.383 migliaia di euro a fideiussioni rilasciate a favore dell'Ufficio IVA di Milano per il credito IVA (al 30 giugno 2014 ammontavano a 1.434 migliaia di euro ed al 31 dicembre 2013 ammontavano a 801 migliaia di euro);
- per 352 migliaia di euro alle fideiussioni bancarie e assicurative rilasciate alle dogane per lo svolgimento dell'attività dalla società G.D.A. - Open Care Servizi S.r.l. (già G.D.A. - Open Care Trasporti);
- per 80 migliaia di euro ad una fideiussione bancaria a favore dell'Albo Autotrasportatori di Milano finalizzata all'iscrizione all'Albo della società G.D.A.- Open Care Servizi S.r.l.;
- per 80 migliaia di euro a fideiussioni a garanzia di buona esecuzione contrattuale.

Beni di terzi

Ammontano a 120.540 migliaia di euro (113.097 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 99.482 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e sono rappresentati:

- per 113.824 migliaia di euro da beni di terzi in deposito (94.129 migliaia di euro al 31 dicembre 2013);
- per 6.716 migliaia di euro da beni di terzi in giacenza in attesa del relativo restauro (5.353 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

I summenzionati valori hanno come riferimento gli importi assicurati dei beni in custodia/restauro.

Informazioni relative a eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sulle attività di Bastogi e delle società dalla stessa controllate

Oltre a quanto specificamente indicato in relazione ai vincoli in essere sulla liquidità del gruppo – già descritti nel presente Paragrafo 10.1.2 nelle note "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti" – occorre rilevare che il mutuo ipotecario contratto da Frigoriferi Milanesi S.p.A. (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo) prevede la canalizzazione degli incassi derivanti dai canoni di locazione.

Per completezza di informativa si segnala inoltre che in ragione della natura stessa dei contratti di finanziamento (mutui o finanziamenti ipotecari) gli incassi derivanti dalle eventuali cessioni degli immobili costituiti a garanzia risultano prioritariamente destinati al rimborso del debito.

Gestione dei rischi finanziari

La gestione delle risorse finanziarie nel Gruppo Bastogi è affidata alla funzione di finanza/tesoreria, che è responsabile dell'individuazione delle fonti di finanziamento e dell'elaborazione degli indirizzi sulla ottimizzazione della gestione delle risorse finanziarie disponibili. La funzione di tesoreria gestisce i flussi operativi di incassi e pagamenti derivanti dall'attività ordinaria. Operativamente, vengono definiti i fabbisogni finanziari di ciascuna società e la funzione finanza individua le fonti finanziarie disponibili all'interno dei rispettivi gruppi per coprire tali fabbisogni.

La funzione di finanza segue anche la gestione dei rischi finanziari, di oscillazione dei tassi d'interesse e di liquidità.

In relazione ai rischi di natura finanziaria si faccia riferimento a quanto descritto ai Capitoli 3 e 12 del presente Documento Informativo.

10.1.3 Risorse finanziarie di Bastogi e delle società dalla stessa controllate

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie del Gruppo Bastogi per i periodi, rispettivamente di 9 e 6 mesi, chiusi al 30 settembre 2014 e 30 giugno 2014, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011. I dati sono tratti rispettivamente dai rendiconti finanziari inclusi nel Rendiconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014, nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 e nei Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

30 settembre 2014

Valori espressi in migliaia di euro

	30-set-14	30-set-13
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**(1.291)**	**(989)**
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**(204)**	**223**
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**1.240**	**854**
Incremento/(decremento) del periodo delle disponibilità liquide nette	**(255)**	**88**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	1.161	679
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	**906**	**767**

Flusso Monetario da attività operativa

Nel corso dei primi nove mesi del 2014, il flusso monetario assorbito dall'attività operativa è stato pari a 1.291 migliaia di euro. L'attività operativa ha assorbito risorse finanziarie per 413 migliaia di euro, mentre la gestione del circolante ha assorbito ulteriori risorse finanziarie per circa 227 migliaia di euro.

Flusso monetario da attività di investimento

Nel corso dei primi nove mesi del 2014 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per 204 migliaia di euro, quale conseguenza degli investimenti effettuati sull'immobile sito in Milano, via Piranesi.

Flusso monetario da attività di finanziamento

L'assorbimento di cassa sopradescritto è stato finanziato nei primi nove mesi del 2014 mediante risorse finanziarie ricevute dalla capogruppo Raggio di Luna.

30 giugno 2014

	Valori espressi in migliaia di euro	
	30-giu-14	30-giu-13
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	(1.317)	(378)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	(93)	(63)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	1.151	215
Incremento/(decremento) del periodo delle disponibilità liquide nette	**(259)**	**(226)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	1.161	679
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	**902**	**453**

Flusso Monetario da attività operativa

Nel corso del primo semestre 2014, il flusso monetario assorbito dall'attività operativa è stato pari a 1.317 migliaia di euro. L'attività operativa ha assorbito risorse finanziarie per 407 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mentre la gestione del circolante ha assorbito ulteriori risorse finanziarie per circa 543 migliaia di euro, principalmente in ragione di importi pagati dalla società controllata Open Care nell'ambito di un contenzioso e per cui la stessa vanta un diritto di regresso verso terzi.

Flusso monetario da attività di investimento

Nel corso del semestre l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per 93 migliaia di euro, quale conseguenza degli investimenti effettuati sull'immobile sito in Milano, via Piranesi.

Flusso monetario da attività di finanziamento

L'assorbimento di cassa sopradescritto è stato finanziato nel semestre mediante risorse finanziarie ricevute dalla capogruppo Raggio di Luna.

Esercizi 2013, 2012 e 2011

	Valori espressi in migliaia di euro		
	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	338	(2.648)	(2.038)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	161	1.072	(182)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	(17)	1.344	1.799
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**482**	**(232)**	**(421)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	679	911	1.332
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**1.161**	**679**	**911**

Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa

	Valori espressi in migliaia di euro		
	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
ATTIVITA' OPERATIVA			
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.208)	(5.034)	(6.023)
Risultato delle partecipazioni	(3)	0	(7)
Proventi finanziari	(33)	(110)	(210)
Oneri finanziari	1.457	1.614	1.307
Imposte sul reddito	(7)	(1.169)	(1.510)
Ammortamenti e svalutazioni	3.330	3.022	4.617
Accantonamenti e rilascio fondi	(510)	152	0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo partecipazioni	0	(47)	0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo di attività di investimento	0	0	(15)
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	***26***	***(1.572)***	***(1.841)***
Altri proventi non monetari	(1.450)	0	0
Decremento - incremento delle attività e passività correnti	3.301	823	1.077
Incremento (decremento) delle altre attività e passività non correnti non finanziarie	(191)	(275)	85
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	***1.686***	***(1.024)***	***(679)***
Oneri finanziari corrisposti	(1.222)	(1.576)	(1.329)
Imposte sul reddito corrisposte	(126)	(48)	(30)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	***338***	***(2.648)***	***(2.038)***

2013 vs 2012

Al 31 dicembre 2013 il flusso monetario dell'attività operativa prima delle variazioni del circolante è sostanzialmente in equilibrio (+26 migliaia di euro), rispetto ad un flusso negativo di 1.572 migliaia di euro al 31 dicembre 2012. Il miglioramento è principalmente attribuibile alla *performance* operativa (la perdita operativa si riduce nel periodo da 4.757 migliaia di euro a 2.794 migliaia di euro). La gestione del capitale circolante ha contributo positivamente per 1.660 migliaia di euro (negativamente per 548 migliaia di euro al 31 dicembre 2012), principalmente per un allungamento dei tempi di pagamento di fornitori, imposte sul reddito e tasse sugli immobili oltre che per un andamento positivo delle dinamiche di incasso dei crediti commerciali. L'attività operativa nel 2013 ha altresì beneficiato di minori oneri finanziari corrisposti per circa euro 354 miglia, per effetto delle moratorie concesse al gruppo.

Pertanto, per le ragioni sopra descritte, il flusso monetario netto generato dall'attività operativa al 31 dicembre 2013 è positivo per circa 338 migliaia di euro, a fronte di un assorbimento di risorse finanziarie al 31 dicembre 2012 per 2.648 migliaia di euro.

2012 vs 2011

L'attività operativa al 31 dicembre 2012 ha assorbito risorse finanziarie per 2.648 migliaia di euro, con un peggioramento di circa 610 migliaia di euro rispetto al 2011. Il maggior assorbimento di cassa è stato principalmente generato da un incremento dei crediti commerciali ed un decremento netto delle partite debitorie e creditorie verso parti correlate.

Flusso monetario da attività di investimento

2013 vs 2012

L'attività di investimento nel 2013 ha generato risorse finanziarie per 161 migliaia di euro; gli investimenti relativi all'immobile di via Piranesi a Milano ed alle strutture alberghiere gestite dal Gruppo Bastogi sono infatti stati più che compensati dal decremento delle altre attività finanziarie non correnti per cui, nel corso del 2013, è stato incassato il saldo prezzo per la

vendita della partecipazione in Nuova Accademia S.r.l. per un importo pari a 516 migliaia di euro.

L'esercizio 2012 risultava peraltro significativamente influenzato dall'incasso di 1.204 migliaia di euro a titolo di rimborso di oneri di urbanizzazione relativi al terreno di via Gallarate a Milano, in ragione del mancato sviluppo dei progetti originari sull'area.

2012 vs 2011

Nel corso del 2012 l'attività di investimento ha generato risorse finanziarie per 1.072 migliaia di euro; detto flusso positivo è principalmente attribuibile all'incasso degli oneri di urbanizzazione richiesti a rimborso in relazione all'area di via Gallarate a Milano, di cui al paragrafo precedente; la attività finanziarie non correnti hanno anch'esse contribuito positivamente per effetto dell'incasso di parte della quota dilazionata del prezzo di cessione della partecipazione in Nuova Accademia S.r.l. mentre gli investimenti in attività materiali sono principalmente relativi a interventi effettuati sull'immobile di proprietà in via Piranesi a Milano; nel corso dell'esercizio 2011 l'attività di investimento ha invece assorbito cassa per 182 migliaia di euro a fronte degli investimenti in immobilizzazioni materiali sempre per interventi sul menzionato immobile di proprietà.

Flusso monetario da attività di finanziamento

2013 vs 2012

L'attività di finanziamento nel 2013 ha assorbito risorse finanziarie per 17 migliaia di euro, mentre al 31 dicembre 2012 aveva generato risorse finanziarie per 1.344 migliaia. Il flusso positivo registrato nel 2012 è principalmente attribuibile al supporto finanziario garantito al Gruppo Bastogi dalla controllante Raggio di Luna.

2012 vs 2011

Al 31 dicembre 2011 il flusso netto generato dalle attività di finanziamento è positivo per 1.799 migliaia di euro ed è principalmente attribuibile a nuovi finanziamenti concessi nel corso dell'esercizio dal sistema bancario a Bastogi.

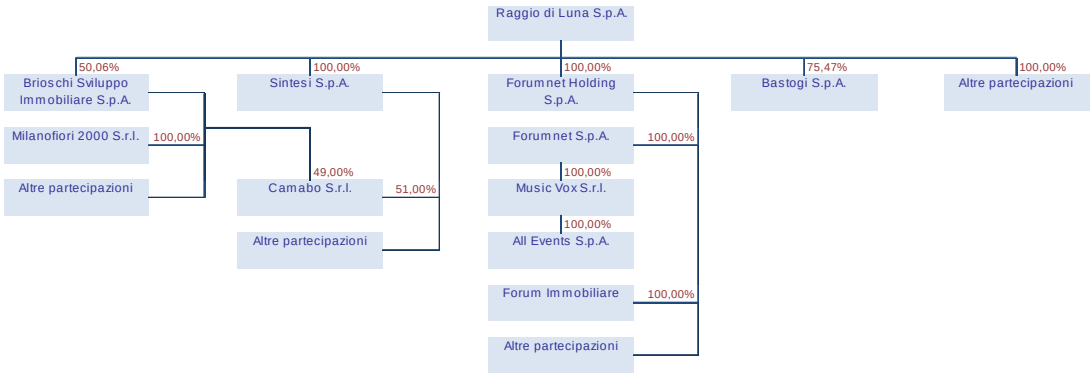
10.2 Informazioni relative alle attività ricomprese nel Carve Out

10.2.1 Resoconto della situazione gestionale del Carve Out

Breve descrizione delle attività che verranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione (Carve Out)

Raggio di Luna è una *holding* di partecipazioni principalmente attiva nei settori dell'immobiliare attraverso Brioschi, Sintesi e altre società minori, dell'intrattenimento tramite la controllata Forumnet Holding e dei servizi per l'arte e dell'attività alberghiera attraverso Bastogi.

L'attuale struttura del Gruppo Raggio di Luna può essere pertanto riepilogata come segue:



Mediante la Fusione Bastogi acquisirà il controllo delle attività facenti capo a Brioschi e Sintesi (settore immobiliare), Forumnet (settore intrattenimento) ed alle altre società minori (principalmente di natura immobiliare).

Con riferimento al settore immobiliare, Bastogi acquisirà il 50,057% del capitale sociale di Brioschi, alcuni immobili attualmente posseduti da Raggio di Luna, oltre ad aree di sviluppo, attraverso società controllate direttamente o indirettamente da Sintesi (società a sua volta controllata al 100% da Raggio di Luna).

Brioschi è uno dei principali operatori immobiliari in Italia. L'attività di Brioschi è orientata allo sviluppo integrato di grandi aree urbane mediante la progettazione e la realizzazione di complessi innovativi, che coniugano qualità, eco-sostenibilità e *design*. Brioschi complementa i progetti di sviluppo a medio-lungo termine con investimenti immobiliari a reddito e compravendite di complessi immobiliari.

Brioschi, tramite la controllata Milanofiori 2000, è proprietaria di un'area di originari 360.000 metri quadrati al confine sud di Milano, nel territorio del Comune di Assago, su cui è in fase avanzata di realizzazione il progetto Milanofiori Nord, un complesso di 218.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento con destinazione terziaria, commerciale e residenziale. Alla Data del Documento Informativo sono state ultimate edificazioni per complessivi 159.800 metri quadrati circa, di cui sono stati commercializzati 146.000 metri quadrati circa.

Sempre a sud di Milano, in zona Navigli, Brioschi detiene il complesso storico di via Darwin (ex Istituto Sieroterapico Milanese), frutto di un importante intervento di recupero ultimato nel 2011 che ha previsto la ristrutturazione degli edifici storici e la costruzione di 3 nuove strutture su progetto dello studio Dante O. Benini & Partners Architects.

Brioschi è inoltre proprietaria di una vasta area situata a Santa Cesarea Terme, in provincia di Lecce, in cui è possibile realizzare un complesso residenziale a prevalente destinazione turistica.

Tramite la società Infrafin S.r.l., controllata al 100% da Camabo S.r.l. (a sua volta partecipata per il 49% da Brioschi e per il 51% da Sintesi), Bastogi acquisirà un'area complessiva di circa 1.100.000 metri quadrati nel Comune di Rozzano, dove si prevede lo sviluppo del progetto Milanofiori Sud, un progetto innovativo polifunzionale inserito in un più ampio disegno di valorizzazione della vocazione agricola e della biodiversità del territorio.

Bastogi, mediante la partecipazione detenuta da Sintesi del 60% nel capitale sociale di Muggiana S.r.l., acquisirà inoltre un'area di 600.000 metri quadrati nel Comune di Milano, denominata "Cascina Muggiano".

Tramite il Gruppo Forumnet, Bastogi infine sarà il principale operatore nazionale nella gestione e valorizzazione di impianti polifunzionali. Il Gruppo Forumnet nasce nel 1990 con la costruzione del Forum di Assago (oggi Mediolanum Forum) e nel corso degli anni si sviluppa diventando *leader* in Italia nello spettacolo dal vivo e nella gestione di impianti polifunzionali per la musica, lo spettacolo e lo sport.

Dal 2003 Forumnet Holding produce anche contenuti attraverso la società Compagnia della Rancia S.r.l., punto di riferimento nella produzione e distribuzione di *musical* in lingua italiana.

Il Gruppo Forumnet gestisce strutture di proprietà (Mediolanum Forum e Teatro della Luna di Milano) e strutture pubbliche (PalaLottomatica di Roma). Ha inoltre gestito e sviluppato altre importanti arene in tutto il territorio italiano (Bologna, Pesaro e Livorno) e la sua professionalità è stata richiesta anche in sede internazionale.

Insieme al PalaLottomatica di Roma, il Mediolanum Forum è l'unica arena italiana a rientrare nella European Arenas Association, che riunisce le maggiori realtà indoor europee.

Resoconto della situazione gestionale del Carve Out

Si riporta nel seguito una analisi dell'andamento gestionale, finanziario e delle risorse finanziarie del Carve Out, per i primi 9 mesi del 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	100.525	92.710	54.811	86.101	102.906
Altri ricavi e proventi	15.483	14.904	14.407	3.970	3.257
Variazioni delle rimanenze	(56.384)	(56.246)	8.074	(38.837)	(20.483)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(326)	(125)	(273)	(1.086)	(1.298)
Costi per servizi	(23.395)	(19.574)	(40.767)	(39.373)	(28.973)
Costi per godimento beni di terzi	(237)	(426)	(568)	(944)	(1.111)
Costi per il personale	(5.517)	(4.242)	(8.532)	(7.674)	(8.178)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.695)	(5.241)	(10.630)	(11.318)	(9.339)
Accantonamenti	0	(9)	(86)	(68)	(417)
Altri costi operativi	(6.595)	(5.221)	(8.381)	(8.644)	(5.357)
RISULTATO OPERATIVO	**15.859**	**16.530**	**8.055**	**(17.873)**	**31.007**
Risultato da partecipazioni	(4)	13	(5.556)	(824)	(869)
Proventi (oneri) finanziari netti	(10.782)	(7.407)	(17.487)	(21.053)	(24.334)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	**5.073**	**9.136**	**(14.988)**	**(39.750)**	**5.804**
Imposte del periodo	(2.249)	(2.443)	(906)	(489)	(5.311)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**2.824**	**6.693**	**(15.894)**	**(40.239)**	**493**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**2.824**	**6.693**	**(15.894)**	**(40.239)**	**493**
ATTRIBUIBILE A:					
Gruppo	**458**	**3.005**	**(5.507)**	**(22.432)**	**15.988**
Azionisti terzi	**2.366**	**3.688**	**(10.387)**	**(17.807)**	**(15.495)**

Preliminarmente si ritiene opportuno segnalare che i risultati operativi registrati nel periodo di osservazione sono significativamente influenzati dagli effetti economici delle cessioni immobiliari. In particolare, come meglio dettagliato nel prosieguo:

- 2014: cessione di due immobili ad uso uffici nel comparto di Milanofiori Nord con margine lordo di circa 17.281 migliaia di euro;
- 2013: parziale indennizzo per l'acquisizione coattiva di un terreno a Bollate (Milano) per 7.428 migliaia di euro;
- 2012: cessione di un immobile ad uso uffici nel comparto di Milanofiori Nord con margine lordo di 5.195 migliaia di euro e svalutazione non ricorrente di un'area di proprietà a Monza per 23.192 migliaia di euro;
- 2011: cessioni di terreni a Milano e Rho alla società Arexpo S.p.A. con margine lordo di 41.918 migliaia di euro e svalutazioni di beni immobiliari per 11.083 migliaia di euro.

I proventi derivanti dalle menzionate cessioni sono stati utilizzati principalmente per ridurre l'esposizione finanziaria verso il sistema creditizio. I risultati della gestione finanziaria mostrano infatti un progressivo miglioramento e sono pertanto coerenti con tale fatto.

Di seguito si esaminano nel dettaglio gli andamenti gestionali alle diverse date di riferimento.

30 settembre 2014

Il risultato operativo delle attività di Carve Out al 30 settembre 2014, pari a 15.859 migliaia di euro, è principalmente attribuibile alla cessione degli edifici ad uso uffici "U27" ed "U10" del comparto di Milanofiori Nord ad Assago, perfezionate rispettivamente nei mesi di febbraio e maggio 2014 (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.5 e 8.2.1.6, del presente Documento Informativo).

La gestione finanziaria delle attività di Carve Out al 30 settembre 2014 è negativa di 10.782 migliaia di euro e mostra un miglioramento rispetto all'esercizio 2013 (seppur con base di confronto 12 mesi) principalmente per effetto dei rimborsi di finanziamenti per complessivi 76.068 migliaia di euro, effettuati a seguito delle sopra menzionate cessioni.

Le imposte di competenza del periodo e attribuibili alle attività di Carve Out sono pari a 2.249 migliaia di euro; conseguentemente il risultato netto di periodo è positivo per 2.824 migliaia di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale del Carve Out per settore di attività:

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Immobiliare	Intrattenimento	Altre attività minori	Rettifiche Infrasettoriali	Carve out al 30/09/2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	87.053	13.497	224	(249)	100.525
Proventi e altri ricavi	14.650	651	55	127	15.483
Variazione delle rimanenze	(56.377)	(7)	0	0	(56.384)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(89)	(191)	(40)	(6)	(326)
Costi per servizi	(15.986)	(6.428)	(835)	(146)	(23.395)
Costi per godimento beni di terzi	(436)	(277)	(17)	493	(237)
Costi per il personale	(2.373)	(2.878)	(266)	0	(5.517)
Ammortamenti e Svalutazioni	(5.525)	(2.139)	(31)	(0)	(7.695)
Accantonamenti	0	0	0	0	0
Altri costi operativi	(5.022)	(889)	(603)	(81)	(6.595)
RISULTATO OPERATIVO	**15.894**	**1.340**	**(1.513)**	**138**	**15.859**
Risultato da partecipazioni	(4)	0	0	0	(4)
Proventi (oneri) finanziari netti	(9.995)	(560)	(218)	(9)	(10.782)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**5.895**	**780**	**(1.731)**	**129**	**5.073**
Imposte d'esercizio					(2.249)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**2.824**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**2.824**

Come anticipato, il risultato operativo delle attività di Carve Out al 30 settembre 2014, pari a 15.859 migliaia di euro, è sostanzialmente attribuibile al comparto immobiliare che, in ragione della cessione di due immobili ad uso uffici perfezionatesi nel corso del semestre, ha registrato un utile operativo di 15.894 migliaia di euro. Il settore dell'intrattenimento ha anch'esso mostrato nei nove mesi un andamento positivo registrando un utile operativo di 1.340 migliaia di euro, mentre le altre attività minori, inclusive degli attuali costi di holding di Raggio di Luna, hanno registrato un passivo di 1.513 migliaia di euro.

A completamento delle considerazioni circa l'andamento gestionale delle attività di Carve Out si riportano alcuni indicatori di redditività:

Indicatore	Settore operativo					
	Immobiliare		Intrattenimento		Altri minori	
	30 sett.2014	30 giu. 2014	30 sett.2014	30 giu. 2014	30 sett.2014	30 giu. 2014
Redditività delle vendite	15,6%	17,0%	9,9%	12,0%	Neg.	Neg.
Redditività dell'attivo	7,8%	11,7%	3,9%	5,2%	Neg.	Neg.

L'indicatore "Redditività delle vendite" è determinato rapportando il reddito operativo ai ricavi delle vendite e delle prestazioni; limitatamente al settore immobiliare, in ragione di tipologia e natura di attività, al denominatore della formula sono stati considerati anche gli altri ricavi e proventi.

L'indicatore "Redditività dell'attivo" è determinato rapportando il reddito operativo al totale delle attività dei singoli settori operativi alla data di riferimento. Il valore è parametrato su base 12 mesi.

Con riferimento al settore Immobiliare il valore degli indicatori riflette i positivi effetti economici derivanti dalle vendite perfezionate nel corso del primo semestre dell'anno.

Con riferimento al settore Intrattenimento la redditività delle vendite è pari al 9,9% e mostra una flessione rispetto al dato relativo ai primi sei mesi dell'esercizio (12,0%) principalmente in ragione della stagionalità riconducibile alla stagione estiva.

Approfondiamo nel seguito l'analisi gestionale con riferimento ai singoli settori operativi.

Settore immobiliare

Il settore immobiliare registra nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2014 un risultato operativo positivo di 15.894 migliaia di euro, in lieve peggioramento rispetto alla *performance* registrata al 30 giugno 2014 (utile operativo di 16.412 migliaia di euro). Il risultato riflette le cessioni, avvenute entrambe nel corso del primo semestre dell'esercizio, di due immobili ad uso uffici del comparto di Milanofiori Nord ("U27" e "U10") che hanno originato un margine operativo lordo complessivo di 17.281 migliaia di euro. La gestione finanziaria è negativa di 9.995 migliaia di euro e beneficia integralmente, a partire dal terzo trimestre, dei minori oneri finanziari conseguenti la riduzione dell'esposizione bancaria per effetto degli introiti derivanti dalle menzionate cessioni (cfr. il successivo Paragrafo 10.2.2 per l'evoluzione della posizione finanziaria netta di Carve Out e il successivo Paragrafo 10.2.3 per i flussi finanziari a rimborso del debito). Il risultato di settore ante imposte al 30 settembre 2014 è pari a 5.895 migliaia di euro, in peggioramento rispetto al 30 giugno 2014 principalmente per effetto di costi di struttura e oneri finanziari di competenza del terzo trimestre nel quale, peraltro, non si sono registrare cessioni immobiliari significative.

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Immobiliare, confrontati con il 30 giugno 2014, con la finalità di apprezzamento immediato circa l'andamento corrente delle attività:

	30 sett. 2014	30 giu. 2014
Ricavi delle vendite	87.053	82.319
Proventi e altri ricavi	14.650	14.379
Margine operativo lordo*	21.419	20.196
Reddito operativo	15.894	16.412
Risultato della gestione finanziaria	(9.995)	(6.925)

* Margine operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, svalutazioni di investimenti immobiliari e di immobili merce.

Con la medesima finalità di cui sopra, riportiamo nel seguito il dettaglio della voce ricavi del settore Immobiliare suddivisa per tipologia di vendite:

Descrizione	**30 sett. 2014**		**30 giu. 2014**	
Cessione di immobili	72.168	82,9%	71.697	87,1%
Affitti	13.825	15,9%	9.747	11,8%
Servizi accessori e altro	1.060	1,2%	875	1,1%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	**87.053**	**100,0%**	**82.319**	**100,0%**

I *Ricavi delle vendite e delle prestazioni* del settore Immobiliare ammontano nei nove mesi a 87.053 migliaia di euro; detto importo include i ricavi della vendita dell'edificio "U27" per complessivi

68.821 migliaia di euro perfezionata nel corso del primo semestre dell'anno. Dalla tabella si può osservare che, come peraltro anticipato sopra, nel corso del terzo trimestre non sono state perfezionate vendite immobiliari significative e pertanto l'incremento della voce ricavi rispetto a giugno 2014 è principalmente riconducibile agli affitti attivi che, parametrati su base annuale, risultano sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente.

I servizi accessori e altro includono principalmente i ricavi derivanti dal servizio di teleriscaldamento erogato dalla società Milanofiori Energia S.p.A. nell'ambito del comparto Milanofiori Nord.

I *Proventi e altri ricavi* includono 13.157 migliaia di euro (12.904 migliaia di euro al netto dei costi accessori alla vendita) relativi alla plusvalenza realizzata sulla cessione dell'edificio "U10" del comparto di Milanofiori Nord, ceduto nel secondo trimestre 2014 per un corrispettivo di 44.500 migliaia di euro.

La *Variazione delle rimanenze,* negativa per 56.377 migliaia di euro, riflette principalmente la cessione dell'edificio "U27" per 63.435 migliaia di euro.

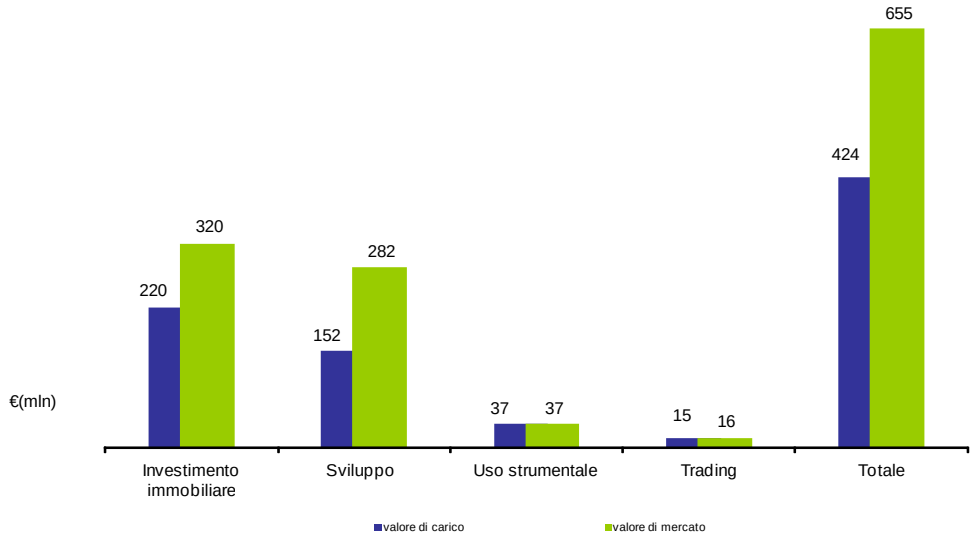
I *Costi per servizi* includono oneri di edificazioni capitalizzati tra le rimanenze per complessivi 10.063 migliaia di euro. Pertanto gli oneri effettivi sostenuti nei primi nove mesi dell'esercizio ammontano a 5.923 migliaia di euro.

Le voci *Costi per il personale* e *Ammortamenti* riflettono su base novestrale gli attuali costi di struttura.

Le imposte sugli immobili incidono sui nove mesi per 1.834 migliaia di euro, come riflessi alla voce *Altri costi operativi.*

La gestione finanziaria registra nei nove mesi un passivo netto di 9.995 migliaia di euro in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente (oneri finanziari netti di 16.447 migliaia di euro su base annua nel 2013) principalmente grazie alla riduzione dell'esposizione debitoria avvenuta nel corso del primo semestre 2014 grazie alle sopra menzionate cessioni di immobili. In particolare, nel corso del primo semestre dell'esercizio sono stati effettuati rimborsi di finanziamenti per complessivi 76.068 migliaia di euro. Per ulteriori informazioni circa il miglioramento della posizione finanziaria netta di Carve Out ed i flussi di risorse finanziarie si vedano anche i successivi Paragrafi 10.2.2 e 10.2.3.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del Patrimonio Immobiliare del Carve Out al 30 settembre 2014:



Gli immobili ad uso strumentale sono riferiti per un importo di circa 29 milioni di euro a immobili utilizzati dal settore Intrattenimento nello svolgimento delle proprie attività.

Con riferimento alla categoria investimenti immobiliari si riporta la seguente tabella di dettaglio relativa a canoni di locazione e tasso di rendimento medio basato sul valore contabile dei principali beni immobiliari:

Società	**Immobile**	**Valore contabile netto**	**Canoni del periodo**	**Tasso di rendimento annuo previsto a regime su valore contabile**	
Milanofiori 2000 srl	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	58.949	3.254	7%	
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	59.108	3.995	9%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano	39.239	1.192	4%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.1 Milano	3.839	1.708	12%	
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 8 Milano	3.933			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 16 Milano	2.324			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 17 Milano	1.324			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Posti auto Via Pichi, Milano	1.145			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.14-1c,13, 20, 21, 26, 27, Milano	7.107			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Centro commerciale a Latina	8.760	902	14%	
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.158	610	10%	
Camabo srl	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 22 Milano	1.053	128	16%	
Varsity srl	Immobili in P.le Baracca, Milano	2.304	176	10%	
Varsity srl	Immobili in Via Ariosto, Milano	338	54	21%	
Varsity srl	Immobili in Pzza Conciliazione, Milano	806	75	12%	

(*) L'immobile in oggetto non risulta integralmente locato alla data di redazione del documento.

Settore intrattenimento

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Intrattenimento, confrontati con il 30 giugno 2014, con la finalità di apprezzamento immediato circa l'andamento corrente delle attività:

	30 sett. 2014	% ricavi	30 giu. 2014	% ricavi
Ricavi delle vendite	13.497		10.458	
Margine operativo lordo	3.479	25,8%	2.698	25,8%
Reddito operativo	1.340	9,9%	1.257	12,0%

Al 30 settembre 2014 i ricavi delle vendite e delle prestazioni del settore "Intrattenimento", che derivano principalmente da attività di gestione e valorizzazione di impianti polifunzionali per la musica, lo spettacolo e lo sport, ammontano a 13.497 migliaia di euro.

Il terzo trimestre dell'esercizio è caratterizzato da ridotti volumi di attività rispetto alla media dei primi sei mesi dell'anno, per effetto di un fenomeno di stagionalità che caratterizza nel periodo estivo le attività di intrattenimento svolte in strutture al chiuso.

Nei primi nove mesi del 2014 la *performance* operativa a livello di *margine operativo lordo* è positiva di 3.479 migliaia di euro (25,8% in termini di incidenza sui ricavi) ed è in linea sia con i dati di redditività del 30 giugno 2014 (25,8% sui ricavi) che con i dati relativi all'intero esercizio 2013 (25,9% sui ricavi). La buona performance novestrale è principalmente attribuibile alle attività di

affitto di spazi e fornitura di servizi correlati per l'organizzazione di concerti ed eventi musicali in genere oltre che al contributo delle sponsorizzazioni.

Il *reddito operativo* è pari a 1.340 migliaia di euro (9,9% come incidenza sui ricavi) rispetto a 1.257 migliaia di euro al 30 giugno 2014 (12,0% come incidenza sui ricavi). Il peggioramento della performance, in termini di incidenza sui ricavi del risultato operativo, rispetto ai dati di giugno 2014 è principalmente riconducibile ai fenomeni di stagionalità sopra richiamati. In tale ambito, nell'ultimo trimestre dell'esercizio, è pertanto atteso un riequilibrio di redditività.

La gestione finanziaria, principalmente riguardante i mutui a valere sull'immobile di proprietà "Mediolanum Forum" di Assago e sulla ristrutturazione del "PalaLottomatica" di Roma oltre relativa al contratto di vendita e retro locazione del "Teatro della Luna", è negativa di 560 migliaia di euro; detto valore è coerente con l'onerosità finanziaria netta al 30 giugno 2014 e 31 dicembre 2013, tenuto anche conto del progressivo ammortamento dei debiti in essere; conseguentemente il risultato ante imposte al 30 settembre 2014 del settore Intrattenimento è pari a 780 migliaia di euro.

30 giugno 2014

Il risultato operativo delle attività di Carve Out al 30 giugno 2014, pari a 16.530 migliaia di euro, è principalmente attribuibile alla cessione degli edifici ad uso uffici "U27" ed "U10" del comparto di Milanofiori Nord ad Assago, perfezionate rispettivamente nei mesi di febbraio e maggio 2014.

La gestione finanziaria delle attività di Carve Out al 30 giugno 2014 è negativa di 7.407 migliaia di euro e mostra un miglioramento rispetto all'esercizio 2013 (seppur con base di confronto 12 mesi) principalmente per effetto dei rimborsi di finanziamenti per complessivi 76.068 migliaia di euro, effettuati a seguito delle sopra menzionate cessioni.

Le imposte di competenza del semestre e attribuibili alle attività di Carve Out sono pari a 2.443 migliaia di euro; conseguentemente il risultato netto di periodo è positivo per 6.693 migliaia di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale del Carve Out per settore di attività:

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Immobiliare	Intrattenimento	Altre attività minori	Rettifiche Infrasettoriali	Carve out al 30/06/2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	82.319	10.458	132	(199)	92.710
Proventi e altri ricavi	14.379	496	37	(8)	14.904
Variazione delle rimanenze	(56.239)	(7)	0	0	(56.246)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	16	(115)	(25)	(1)	(125)
Costi per servizi	(14.294)	(4.921)	(545)	186	(19.574)
Costi per godimento beni di terzi	(297)	(194)	(13)	78	(426)
Costi per il personale	(1.652)	(2.400)	(190)	0	(4.242)
Ammortamenti e Svalutazioni	(3.784)	(1.441)	(18)	2	(5.241)
Accantonamenti	(9)	0	0	0	(9)
Altri costi operativi	(4.026)	(619)	(543)	(33)	(5.221)
RISULTATO OPERATIVO	**16.412**	**1.257**	**(1.165)**	**25**	**16.530**
Risultato da partecipazioni	13	0	0	0	13
Proventi (oneri) finanziari netti	(6.925)	(395)	(81)	(6)	(7.407)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**9.500**	**862**	**(1.246)**	**20**	**9.136**
Imposte d'esercizio					(2.443)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**6.693**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**6.693**

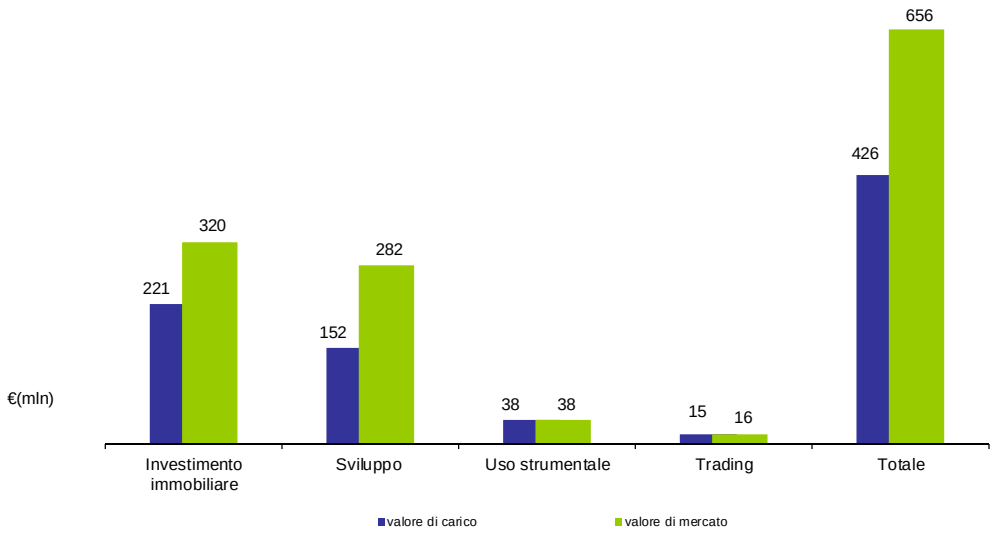
Settore immobiliare

Il settore immobiliare registra nel periodo un risultato operativo positivo di 16.412 migliaia di euro. Detto risultato riflette le cessioni di due immobili ad uso uffici del comparto di Milanofiori Nord ("U27" e "U10") per complessivi 17.281 migliaia di euro. La gestione

finanziaria è negativa di 6.925 migliaia di euro e conseguentemente il risultato di settore ante imposte è pari a 9.500 migliaia di euro.

Per ulteriori informazioni di dettaglio circa l'andamento gestionale del periodo si veda il paragrafo relativo al 30 settembre 2014.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del Patrimonio Immobiliare del Carve Out al 30 giugno 2014:



Gli immobili ad uso strumentale sono riferiti per un importo di circa 30 milioni di euro a immobili utilizzati dal settore Intrattenimento nello svolgimento delle proprie attività.

Con riferimento alla categoria investimenti immobiliari si riporta la seguente tabella di dettaglio relativa a canoni di locazione e tasso di rendimento medio basato sul valore contabile dei principali beni immobiliari:

Società	Immobile	Valore contabile netto	Canoni su base semestrale	Tasso di rendimento annuo previsto a regime su valore contabile
Milanofiori 2000 srl	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	59.422	1.904	6%
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	59.509	3.118	10% (*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano	39.487	791	4% (*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.1 Milano	3.867	1.181	12%
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 8 Milano	3.977		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 16 Milano	2.344		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 17 Milano	1.335		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Posti auto Via Pichi, Milano	1.156		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.14-1c,13, 20, 21, 26, 27, Milano	7.169		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Centro commerciale a Latina	8.853	602	14%
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.201	407	10%
Camabo srl	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 22 Milano	1.063	91	17%
Varsity srl	Immobili in P.le Baracca, Milano	2.328	119	10%
Varsity srl	Immobili in Via Ariosto, Milano	342	36	21%
Varsity srl	Immobili in Pzza Conciliazione, Milano	815	47	11%

(*) L'immobile in oggetto non risulta integralmente locato alla data di redazione del presente documento.

Settore intrattenimento

Il settore Intrattenimento registra al 30 giugno 2014 una buona *performance* operativa pari a 1.257 migliaia di euro (12% in termini di incidenza sui ricavi) principalmente attribuibile alle attività di affitto di spazi e fornitura di servizi correlati per l'organizzazione di concerti ed eventi musicali in genere oltre che al contributo delle sponsorizzazioni. La gestione finanziaria, negativa di 395 migliaia di euro, ha riguardato la normale operatività dei finanziamenti nel corso del periodo. Il risultato ante imposte del settore è pari a 862 migliaia di euro.

Per ulteriori informazioni di dettaglio circa l'andamento del periodo si veda il paragrafo relativo al 30 settembre 2014.

Esercizio 2013

Il risultato operativo delle attività di Carve Out per l'esercizio 2013, positivo di 8.055 migliaia di euro, include 7.428 migliaia di euro relativi al parziale indennizzo ricevuto dalla controllata Sintesi in relazione all'acquisizione coattiva di un terreno di proprietà a Bollate da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo).

Il risultato della gestione delle partecipazioni, negativo di 5.556 migliaia di euro, è principalmente attribuibile alla svalutazione della partecipazione nel Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare, conseguente la riduzione di valore del complesso immobiliare di Modena di proprietà del fondo medesimo.

La gestione finanziaria, anch'essa negativa per 17.487 migliaia di euro, mostra comunque un costante miglioramento rispetto agli esercizi precedenti, coerente con l'andamento della posizione finanziaria netta di Carve Out (cfr. il successivo Paragrafo 10.2.2). In dettaglio gli oneri finanziari netti sono diminuiti passando da 21.053 migliaia di euro a 17.487 migliaia di euro per effetto del rimborso del finanziamento in capo alla controllata Milanofiori 2000 effettuato con gli introiti derivanti dalla vendita dell'immobile ad uso uffici "U15" nel comparto di Milanofiori Nord.

Le imposte di competenza delle attività di Carve Out per l'esercizio 2013 sono pari a 906 migliaia di euro; conseguentemente il risultato netto di periodo è negativo per 15.894 migliaia di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale del Carve Out per settore di attività:

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Immobiliare	Intrattenimento	Altre attività minori	Rettifiche Infrasettoriali	Carve out al 31/12/2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	34.207	20.728	393	(517)	54.811
Proventi e altri ricavi	13.102	955	162	188	14.407
Variazione delle rimanenze	8.082	23	(31)	(0)	8.074
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(11)	(236)	(26)	0	(273)
Costi per servizi	(31.243)	(9.187)	(831)	494	(40.767)
Costi per godimento beni di terzi	(217)	(426)	(69)	144	(568)
Costi per il personale	(3.068)	(5.101)	(363)	0	(8.532)
Ammortamenti e Svalutazioni	(7.799)	(2.808)	(23)	(0)	(10.630)
Accantonamenti	(44)	(42)	0	0	(86)
Altri costi operativi	(6.427)	(1.352)	(361)	(241)	(8.381)
RISULTATO OPERATIVO	**6.583**	**2.553**	**(1.149)**	**68**	**8.055**
Risultato da partecipazioni	(5.556)	0	(11.462)	11.462	(5.556)
Proventi (oneri) finanziari netti	(16.447)	(927)	(101)	(12)	(17.487)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(15.420)**	**1.627**	**(12.713)**	**11.518**	**(14.988)**
Imposte d'esercizio					(906)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**(15.894)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**(15.894)**

A completamento delle considerazioni generali circa l'andamento gestionale delle attività di Carve Out si riportano alcuni indicatori di redditività con i relativi confronti con l'esercizio precedente:

Indicatore	Settore operativo					
	Immobiliare		Intrattenimento		Altri minori	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Redditività delle vendite	13,9%	Neg.	12,3%	9,0%	Neg.	Neg.
Redditività dell'attivo	1,9%	Neg.	5,1%	3,4%	Neg.	Neg.

L'indicatore "Redditività delle vendite" è determinato rapportando il reddito operativo ai ricavi delle vendite e delle prestazioni; limitatamente al settore immobiliare, in ragione di tipologia e natura di attività, al denominatore della formula sono stati considerati anche gli altri ricavi e proventi.

L'indicatore "Redditività dell'attivo" è determinato rapportando il reddito operativo al totale delle attività dei singoli settori operativi alla data di riferimento.

Con riferimento al settore Immobiliare il positivo valore degli indicatori è attribuibile alla controllata Sintesi per effetto del sopra richiamato indennizzo, ricevuto in relazione ad un terreno di proprietà a Bollate. I valori del 2012 risultano negativi per effetto di importanti svalutazioni del patrimonio immobiliare che hanno significativamente influenzato il risultato operativo del settore immobiliare e di cui si dirà nel dettaglio nel seguito.

Con riferimento al settore Intrattenimento i valori mostrano un netto miglioramento rispetto agli esercizi precedenti; in particolare la *redditività delle vendite* si assesta al 12,3% rispetto al 9% dell'esercizio precedente. Il miglioramento è principalmente attribuibile sia ai maggiori volumi realizzati dalle attività teatrali che ad un miglioramento della marginalità sulla gestione degli eventi.

Approfondiamo nel seguito l'analisi gestionale con riferimento ai singoli settori operativi.

Settore Immobiliare

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Immobiliare:

	2013	2012
Ricavi delle vendite	34.207	66.198
Proventi e altri ricavi	13.102	2.897
Margine operativo lordo*	16.245	15.579
Reddito operativo	6.583	(18.708)
Risultato della gestione finanziaria	(16.447)	(19.932)

* Margine operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, svalutazioni di investimenti immobiliari e di immobili merce.

Riportiamo nel seguito il dettaglio della voce ricavi del settore Immobiliare suddivisa per tipologia di vendite:

Descrizione	**31 dic. 2013**		**31 dic. 2012**	
Cessione di immobili	13.448	39,3%	46.541	70,3%
Affitti	18.708	54,7%	18.390	27,8%
Servizi accessori e altro	2.051	6,0%	1.267	1,9%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	**34.207**	**100,0%**	**66.198**	**100,0%**

I *ricavi delle vendite* 2013 si riducono rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto di una vendita di importo rilevante perfezionata nel corso dell'esercizio 2012 (edificio "U15" del comparto di Milanofiori Nord per complessivi 29.409 migliaia di euro). Detta vendita ha generato sui dati 2012 un margine lordo di 5.195 migliaia di euro.

I *Proventi e altri ricavi* mostrano un significativo miglioramento rispetto all'esercizio 2012 attribuibile a componenti una-tantum derivanti dal parziale indennizzo (7.428 migliaia di euro) ricevuto dalla società Sintesi per l'acquisizione coattiva di un terreno di proprietà a Bollate da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo) e da incassi ricevuti da procedure fallimentari (1.956 migliaia di euro).

Il *margine operativo lordo* mostra un leggero miglioramento rispetto all'esercizio precedente principalmente in ragione degli effetti combinati di quanto descritto ai precedenti capoversi.

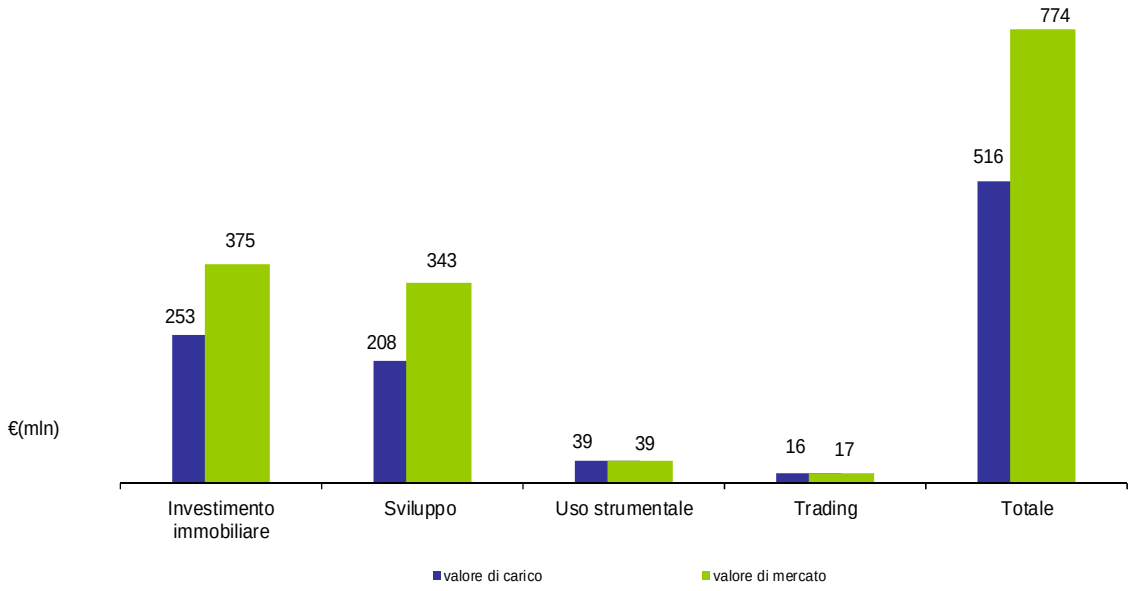
Il *risultato operativo* 2013 è pari a 6.583 migliaia di euro, in miglioramento rispetto al 2012 che registrava una perdita operativa di 18.708 migliaia di euro. L'utile operativo dell'esercizio 2013 è principalmente attribuibile alle fattispecie di cui al paragrafo di commento dei *Proventi e altri ricavi*. Il risultato operativo al 31 dicembre 2013 include anche oneri operativi di natura non ricorrente per 1.450 migliaia di euro derivanti dalla ridefinizione del contratto di locazione dell'immobile ad uso alberghiero di Milanofiori Nord. La perdita operativa dell'esercizio 2012 è invece principalmente attribuibile alla svalutazione dell'area di Monza di proprietà della controllata Lenta Ginestra per 23.192 migliaia di euro, al netto del margine lordo derivante dalla vendita di un immobile ad uso uffici, per cui si rimanda sopra al commento della voce *ricavi delle vendite*.

La *gestione finanziaria* è anch'essa migliorata, riducendo l'impatto negativo a 16.442 milioni di euro (19.932 migliaia di euro nel 2012).

La *gestione delle partecipazioni* registra una perdita di 5.556 migliaia di euro, principalmente riconducibile alla integrale svalutazione della partecipazione nel Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare. In detto ambito, nel corso del primo semestre del 2013 il Fondo ha provveduto a ridefinire la scadenza del mutuo ipotecario a valere sull'immobile di proprietà; detta dilazione di rimborso ha previsto comportare maggiori oneri finanziari che, congiuntamente alla generale

situazione di stallo del mercato immobiliare, hanno condotto il Fondo a valutare possibili scenari di dismissione dell'immobile a valori anche inferiori rispetto a quanto originariamente ipotizzato, ma tali da consentire l'integrale rimborso dell'indebitamento bancario e la conseguente chiusura del fondo senza la richiesta di ulteriore apporto ai soci. In ragione di quanto descritto l'investimento nel Fondo è stato integralmente svalutato nel corso dell'esercizio 2013.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del Patrimonio Immobiliare del Carve Out al 31 dicembre 2013:



Gli immobili ad uso strumentale sono riferiti per un imposto di circa 31 milioni di euro a immobili utilizzati dal settore Intrattenimento nello svolgimento delle proprie attività.

Con riferimento alla categoria investimenti immobiliari si riporta la seguente tabella di dettaglio relativa a canoni di locazione e tasso di rendimento medio basato sul valore contabile dei principali beni immobiliari:

Società	Immobile	Valore contabile netto	Canoni annui	Tasso di rendimento annuo previsto a regime su valore contabile	
Milanofiori 2000 srl	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	60.357	3.847	6%	
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	60.107	6.074	10%	
Milanofiori 2000 srl	Edificio U10 Area D4 ad Assago (Milano)	29.176	2.760	9%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano	39.939	1.576	4%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.1 Milano	3.920	2.413	12%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 8 Milano	4.062			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 16 Milano	2.383			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 17 Milano	1.356			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Posti auto Via Pichi, Milano	1.179			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.14-1c, 13, 20, 21, 26-27, Milano	7.285			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Centro commerciale a Latina	9.024	1.186	13%	
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.285	808	10%	
Camabo srl	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 22 Milano	1.087	182	17%	
Varsity srl	Immobili in P.le Baracca, Milano	2.378	223	9%	
Varsity srl	Immobili in Via Ariosto, Milano	349	71	20%	
Varsity srl	Immobili in Pzza Conciliazione, Milano	832	114	14%	

(*) determinato sulla base dei contratti di locazione considerati a regime. Occorre rilevare che il complesso immobiliare in via Darwin Lotto 2 non risulta integralmente locato alla data di riferimento.

Settore Intrattenimento

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Intrattenimento:

	2013	% ricavi	2012	% ricavi
Ricavi delle vendite	20.728		19.334	
Margine operativo lordo	5.361	25,9%	4.575	23,7%
Reddito operativo	2.553	12,3%	1.736	9,0%

Al 31 dicembre 2013 i *ricavi delle vendite e delle prestazioni* del settore "Intrattenimento", che derivano principalmente da attività di gestione e valorizzazione di impianti polifunzionali per la musica, lo spettacolo e lo sport, ammontano a 20.728 migliaia di euro.

Nell'esercizio si registra un'importante aumento delle attività teatrali i cui ricavi si incrementano da 1.820 migliaia di euro a 2.992 migliaia di euro principalmente alla produzione del musical "Grease" da parte della società controllata Compagnia della Rancia S.r.l.. I ricavi derivanti da servizi accessori di *security* si riducono in maniera sensibile per effetto della decisione di esternalizzare alcune attività, passando da 2.217 migliaia di euro a 1.666 migliaia di

euro. Le altre voci di ricavo non mostrano andamenti anomali o fortemente differenti rispetto all'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo dell'esercizio è pari a 5.361 migliaia di euro (25,9% come incidenza sui ricavi) in miglioramento rispetto all'esercizio precedente (4.575 migliaia di euro, 23,7% come incidenza sui ricavi). Il miglioramento è conseguenza sia dei maggiori volumi realizzati dalle attività teatrali che da un miglioramento della marginalità sulla gestione degli eventi.

La performance operativa netta (Reddito operativo) è pari a 2.553 migliaia di euro (12,3% come incidenza sui ricavi) ed è coerente con gli andamenti sopra indicati.

Esercizio 2012

Il risultato operativo delle attività di Carve Out per l'esercizio 2012 è negativo di 17.873 migliaia di euro e include principalmente:

- gli effetti negativi, pari a 23.192 migliaia di euro, della svalutazione dell'area di Monza di proprietà della società controllata Lenta Ginestra S.r.l., effettuata in ragione dell'evoluzione della situazione urbanistica del Comune di Monza;
- il margine operativo, pari a 5.195 migliaia di euro, derivante dalla cessione di un immobile ad uso uffici del comparto di Milanofiori Nord ad Assago (Edificio "U15").

La gestione finanziaria delle attività di Carve Out al 31 dicembre 2012 è negativa di 21.053 migliaia di euro e migliora rispetto al 31 dicembre 2011 principalmente per gli effetti finanziari derivanti dalle cessioni realizzate a fine 2011 che hanno permesso di rimborsare il debito finanziario della controllata Sintesi per 36.500 migliaia di euro (cfr. l'evoluzione della posizione finanziaria netta di Carve Out al Paragrafo 10.2.2).

Le imposte di competenza delle attività di Carve Out per l'esercizio 2012 sono pari a 489 migliaia di euro; conseguentemente il risultato netto di periodo è negativo per 40.239 migliaia di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale del Carve Out per settore di attività:

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Immobiliare	Intrattenimento	Altre attività minori	Rettifiche Infrasettoriali	Carve out al 31/12/2012
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	66.198	19.334	979	(410)	86.101
Proventi e altri ricavi	2.897	1.053	91	(71)	3.970
Variazione delle rimanenze	(38.876)	241	(202)	0	(38.837)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(804)	(260)	(22)	0	(1.086)
Costi per servizi	(29.154)	(9.684)	(962)	427	(39.373)
Costi per godimento beni di terzi	(598)	(442)	(77)	173	(944)
Costi per il personale	(3.009)	(4.374)	(291)	(0)	(7.674)
Ammortamenti e Svalutazioni	(8.451)	(2.839)	(28)	(0)	(11.318)
Accantonamenti	(47)	(11)	(10)	0	(68)
Altri costi operativi	(6.863)	(1.283)	(481)	(17)	(8.644)
RISULTATO OPERATIVO	**(18.708)**	**1.736**	**(1.003)**	**102**	**(17.873)**
Risultato da partecipazioni	(823)	0	(195)	193	(824)
Proventi (oneri) finanziari netti	(19.932)	(1.066)	(46)	(9)	(21.053)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(39.462)**	**670**	**(1.244)**	**286**	**(39.750)**
Imposte d'esercizio					(489)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**(40.239)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**(40.239)**

A completamento delle considerazioni circa l'andamento gestionale delle attività di Carve Out si riportano alcuni indicatori di redditività:

Indicatore	Settore operativo					
	Immobiliare		Intrattenimento		Altri minori	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Redditività delle vendite	Neg.	35,2%	9,0%	8,1%	Neg.	Neg.
Redditività dell'attivo	Neg.	7,9%	3,4%	3,1%	Neg.	Neg.

L'indicatore "Redditività delle vendite" è determinato rapportando il reddito operativo ai ricavi delle vendite e delle prestazioni; limitatamente al settore immobiliare, in ragione di tipologia e natura di attività, al denominatore della formula sono stati considerati anche gli altri ricavi e proventi.

L'indicatore "Redditività dell'attivo" è determinato rapportando il reddito operativo al totale delle attività dei singoli settori operativi alle date di riferimento.

Come illustrato a commento dei dati economici di Carve Out, il risultato operativo 2012 del settore Immobiliare è influenzato da oneri di natura non ricorrente per complessivi 23.192 migliaia di euro, relativi alla svalutazione di un'area di proprietà a Monza. Al netto di tale componente non ricorrente la redditività delle vendite per l'esercizio 2012 sarebbe positiva e pari al 6,5%. Il valore degli indicatori del settore Immobiliare per l'esercizio 2011è invece influenzato dalle cessioni di terreni a Milano e Rho alla società Arexpo S.p.A..

Con riferimento al settore Intrattenimento i valori mostrano un miglioramento rispetto all'esercizio precedente; in particolare la redditività delle vendite si incrementa passando da 8,1% a 9,0%. Come verrà meglio descritto nel seguito, detto miglioramento è principalmente attribuibile a efficientamento dei costi di struttura e migliore marginalità sulle vendite (principalmente connesse alle attività del Teatro della Luna).

Approfondiamo nel seguito l'analisi gestionale con riferimento ai singoli settori operativi.

Settore Immobiliare

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Immobiliare:

	2012	2011
Ricavi delle vendite	66.198	82.227
Proventi e altri ricavi	2.897	1.811
Margine operativo lordo*	15.579	47.114
Reddito operativo	(18.708)	29.613
Risultato della gestione finanziaria	(19.932)	(22.052)

* Margine operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, svalutazioni di investimenti immobiliari e di immobili merce.

Riportiamo nel seguito il dettaglio della voce ricavi del settore Immobiliare suddivisa per tipologia di vendite:

Descrizione	**31 dic. 2012**		**31 dic. 2011**	
Cessione di immobili	46.541	70,3%	64.119	78,0%
Affitti	18.390	27,8%	16.371	19,9%
Servizi accessori e altro	1.267	1,9%	1.737	2,1%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	**66.198**	**100,0%**	**82.227**	**100,0%**

I ricavi delle vendite di immobili si riducono nell'esercizio passando da 64.119 migliaia di euro a 46.541 migliaia di euro. Detti ricavi includono la vendita di un edificio ad uso uffici del comparto di Milanofiori Nord ad Assago (edificio "U15") per complessivi 29.409 migliaia di euro mentre quelli dell'esercizio precedente includono la cessione alla società Arexpo S.p.A. di terreni e beni immobili a Milano e Rho per complessivi 49.677 migliaia di euro.

L'incremento dei ricavi da affitti, pari a 2.019 migliaia di euro, è attribuibile alla progressiva messa a reddito degli immobili di proprietà dei complessi di Milanofiori Nord ad Assago e via Darwin a Milano.

Il *margine operativo lordo* per l'esercizio 2012 è pari a 15.579 migliaia di euro ed è riconducibile principalmente:

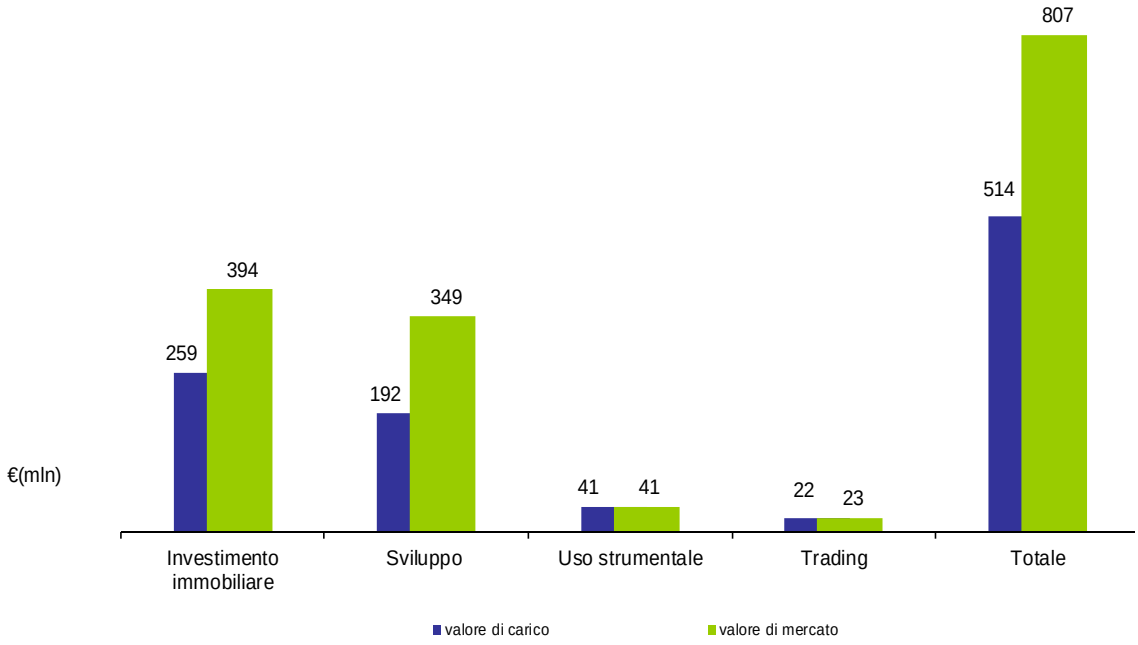
- alla cessione dell'edificio ad uso uffici "U15" di Milanofiori Nord che ha originato un margine lordo di 5.195 migliaia di euro;
- alla cessione di parte rilevante degli immobili di edilizia convenzionata del comparto di Milanofiori Nord che ha originato un margine lordo di 3.197 migliaia di euro;
- principalmente alla gestione del residuo patrimonio immobiliare a reddito e/o in vendita per la parte residua.

Il valore dell'esercizio 2011 riflette la sopra menzionata cessione di terreni e beni immobili ad Arexpo S.p.A. che ha originato un margine lordo di 41.918 migliaia di euro.

Il *reddito operativo* è negativo di 18.708 migliaia di euro e riflette svalutazioni di immobili merce per complessivi 25.836 migliaia di euro (11.083 migliaia di euro nel 2011), tra cui la già richiamata svalutazione di un'area di proprietà a Monza per 23.192 migliaia di euro, oltre ammortamenti e altre svalutazioni minori.

La *gestione finanziaria* migliora in ragione della minore esposizione verso il sistema bancario per effetto del parziale rimborso del finanziamento in pool in capo alla controllata Sintesi effettuato con gli introiti derivanti dalla citata vendita di terreni ad Arexpo S.p.A. (cfr. i successivi Paragrafi 10.2.2 e 10.2.3 rispettivamente per gli effetti sulla posizione finanziaria netta e sui flussi di cassa di periodo).

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del Patrimonio Immobiliare del Carve Out al 31 dicembre 2012:



Gli immobili ad uso strumentale sono riferiti per un importo di circa 33 milioni di euro a immobili utilizzati dal settore Intrattenimento nello svolgimento delle proprie attività.

Con riferimento alla categoria investimenti immobiliari si riporta la seguente tabella di dettaglio relativa a canoni di locazione e tasso di rendimento medio basato sul valore contabile dei principali beni immobiliari:

Società	Immobile	Valore contabile netto	Canoni annui	Tasso di rendimento annuo previsto a regime su valore contabile
Milanofiori 2000 srl	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	61.540	4.306	7%
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	61.246	5.993	10%
Milanofiori 2000 srl	Edificio U10 Area D4 ad Assago (Milano)	30.016	1.917	6% (*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano	40.855	1.263	3% (*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.1 Milano	3.999	2.509	12%
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 8 Milano	4.231		
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 16 Milano	2.447		
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed. 17 Milano	1.398		
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Posti auto Via Pichi, Milano	1.226		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa (da fusione Costanza)	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 1 Ed.1c, 13, 20, 21, 24, 26, 27, Milano	7.516		
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa (da fusione Immobiliare Latinafiori srl)	Centro commerciale a Latina	9.390	1.213	13%
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.455	794	9%
Camabo srl	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 22 Milano	1.135	179	16%
Varsity srl	Immobili in P.le Baracca, Milano	2.477	221	9% (*)
Varsity srl	Immobili in Via Ariosto, Milano	364	70	19%
Varsity srl	Immobili in Pzza Conciliazione, Milano	867	86	10%
Varsity srl	Immobili in Via Imbonati, Milano	105	6	6%

(*) determinato sulla base dei contratti di locazione considerati a regime. L'immobile in oggetto non risulta integralmente locato alla data di riferimento.

Settore Intrattenimento

Si riportano nel seguito alcuni dati sintetici rilevanti di conto economico del settore Intrattenimento:

	2012	% ricavi	2011	% ricavi
Ricavi delle vendite	19.334		20.720	
Margine operativo lordo	4.575	23,7%	4.587	22,1%
Reddito operativo	1.736	9,0%	1.685	8,1%

I *ricavi delle vendite e delle prestazioni* si riducono di circa il 6,7% passando da 20.720 migliaia di euro a 19.334 migliaia di euro. La riduzione è attribuibile ai minori volumi derivanti sia dalla gestione degli eventi che dalle attività teatrali. Con riferimento agli eventi si è registrata nell'esercizio una riduzione degli spettacoli musicali ospitati mentre per quanto attiene le attività teatrali l'esercizio 2011 è positivamente influenzato dal musical "Cats".

Dette riduzioni di volumi non hanno peraltro influenzato la redditività operativa (che è peraltro migliorata come incidenza sui ricavi, sia in termini di *margine operativo lordo* che di *reddito operativo*, come si evince dalla tabella sopra riportata) per l'effetto combinato di efficientamento dei costi di struttura e di migliore marginalità delle vendite (soprattutto con riferimento alle attività teatrali).

Esercizio 2011

Il risultato operativo delle attività di Carve Out per l'esercizio 2011, positivo di 31.007 migliaia di euro, include principalmente:

- il margine operativo derivante dalla cessione, alla società Arexpo S.p.A., di terreni e beni immobili a Milano e Rho pari a 41.918 migliaia di euro;
- svalutazioni di beni immobiliari per complessivi 11.083 migliaia di euro.

La gestione finanziaria delle attività di Carve Out per l'esercizio 2011 è negativa per 24.334 migliaia di euro mentre le imposte di competenza sono pari a 5.311 migliaia di euro; conseguentemente il risultato netto di periodo è positivo per 493 migliaia di euro.

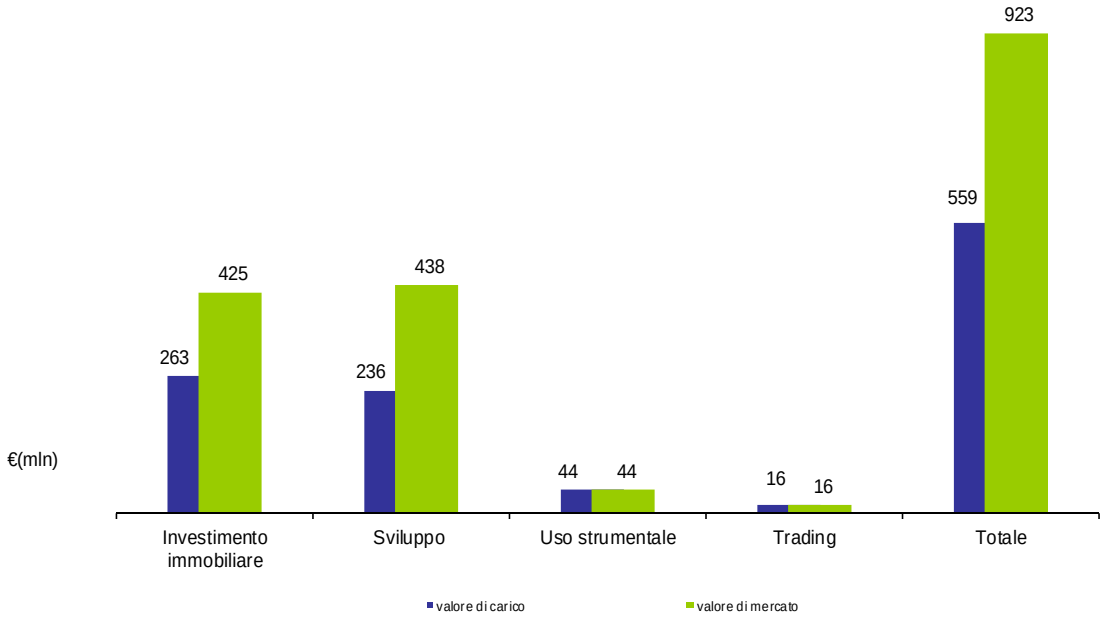
Di seguito si riporta il dettaglio dell'andamento gestionale del Carve Out per settore di attività.

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Immobiliare	Intrattenimento	Altre attività minori	Rettifiche Infrasettoriali	Carve out al 31/12/2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	82.227	20.720	307	(348)	102.906
Proventi e altri ricavi	1.811	1.326	338	(218)	3.257
Variazione delle rimanenze	(20.981)	548	(50)	(0)	(20.483)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(926)	(344)	(28)	0	(1.298)
Costi per servizi	(18.498)	(10.374)	(578)	477	(28.973)
Costi per godimento beni di terzi	(778)	(459)	(62)	188	(1.111)
Costi per il personale	(2.621)	(5.289)	(269)	0	(8.178)
Ammortamenti e Svalutazioni	(6.418)	(2.902)	(19)	0	(9.339)
Accantonamenti	(312)	(105)	0	0	(417)
Altri costi operativi	(3.891)	(1.436)	(38)	8	(5.357)
RISULTATO OPERATIVO	**29.613**	**1.685**	**(399)**	**108**	**31.007**
Risultato da partecipazioni	(869)	0	(126)	126	(869)
Proventi (oneri) finanziari netti	(22.052)	(1.268)	(1.003)	(12)	(24.334)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**6.692**	**417**	**(1.528)**	**222**	**5.804**
Imposte d'esercizio					(5.311)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'					**493**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE					
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**493**

Per ulteriori informazioni relative all'andamento economico dei settori operativi si rimanda al paragrafo di commento dei dati al 31 dicembre 2012.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del Patrimonio Immobiliare del Carve Out al 31 dicembre 2011:



Gli immobili ad uso strumentale sono riferiti per un importo di circa 35 milioni di euro a immobili utilizzati dal settore Intrattenimento nello svolgimento delle proprie attività.

Con riferimento alla categoria investimenti immobiliari si riporta la seguente tabella di dettaglio relativa a canoni di locazione e tasso di rendimento medio basato sul valore contabile dei principali beni immobiliari:

Società	Immobile	Valore contabile netto	Canoni annui	Tasso di rendimento annuo previsto a regime su valore contabile	
Milanofiori 2000 srl	Medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive Area D4 ad Assago (Milano)	63.390	4.141	7%	
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	61.913	5.157	8%	
Milanofiori 2000 srl	Edificio U10 Area D4 ad Assago (Milano)	28.560	1.523	5%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano	41.704	2.135	5%	(*)
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed. 8 Milano	4.405	1.585	9%	
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed. 16 Milano	2.524			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed. 17 Milano	1.437			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Posti auto Via Pichi, Milano	1.273			
Costanza srl	Complesso immobiliare in Via Darwin, Milano	7.664			
Brioschi Sviluppo Immobiliare s	Immobile a Monza in via Libertà	1.576	99	6%	
Immobiliare Latinafiori srl	Centro commerciale a Latina	9.768	1.213	12%	
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.792	780	9%	
Camabo srl	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 22 Milano	1.182	174	15%	
Varsity srl	Immobili in P.le Baracca, Milano	2.577	240	9%	(*)
Varsity srl	Immobili in Via Ariosto, Milano	379	56	15%	
Varsity srl	Immobili in Pzza Conciliazione, Milano	902	174	19%	(*)
Varsity srl	Immobili in Via Imbonati, Milano	109	6	6%	
Varsity srl	Immobili in Via Cappuccini, Milano	854	65	8%	

(*) stimato sulla base dei contratti di locazione considerati a regime. L'immobile in oggetto non risulta integralmente locato alla data di riferimento.

10.2.2 Resoconto della situazione finanziaria del Carve Out

Di seguito si riporta la posizione finanziaria netta delle società rientranti nel perimetro di Carve Out al 30 settembre 2014, al 30 giugno 2014, al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2011.

	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
					Valori espressi in migliaia di euro
A. Cassa	80	39	209	79	61
B. Altre disponibilità liquide	45.206	51.989	22.906	6.119	16.883
C. Titoli detenuti per la negoziazione	117	117	118	118	18
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**45.403**	**52.145**	**23.233**	**6.316**	**16.962**
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	406	673	88.124	92.116	88.426
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	71.075	69.198	161.151	48.195	88.115
H. Altri debiti finanziari correnti(debiti verso società di leasing)	3.067	2.683	2.551	3.064	2.619
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**74.548**	**72.554**	**251.826**	**143.375**	**179.160**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	**29.145**	**20.409**	**228.593**	**137.059**	**162.198**
K. Debiti bancari non correnti	184.476	186.147	78.472	166.579	154.461
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-
M Altri debiti non correnti (debiti verso società di leasing e strumenti finanziari derivati)	66.303	65.699	64.173	69.356	65.404
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**250.779**	**251.846**	**142.645**	**235.935**	**219.865**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**279.924**	**272.255**	**371.238**	**372.994**	**382.063**

Per una migliore comprensione della situazione finanziaria del Carve Out si riportano nel seguito alcuni indicatori:

INDICATORE	30 set 2014	30 giu 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Rapporto di indebitamento	3,75	3,42	4,84	4,13	2,82

Il rapporto di indebitamento è determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta complessiva e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze.

La variazioni intervenute nell' indicatore sopra descritto sono riconducibili all'effetto combinato delle perdite consuntivate e del decremento dell'esposizione finanziaria ad esito dei rimborsi meglio descritti nel seguito:

INDICATORE	30 set 2014	30 giu 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Posizione finanziaria netta/Capitale investito netto	0,79	0,77	0,83	0,81	0,74

L'indicatore è determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta complessiva ed il capitale investito netto, determinato dalle attività e passività correnti e non correnti di natura non finanziaria.

La natura specifica dei business in cui operano le società incluse nel perimetro di Carve Out implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide rivenienti dall'attività attività caratteristica e dagli affidamenti di breve-medio periodo, nonché la copertura dei grandi e medi progetti di sviluppo mediante specifiche operazioni di medio-lungo termine.

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario ed un'analisi delle principali variazioni intervenute nel periodo oggetto di osservazione.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La voce ricomprende le giacenze di cassa ed i depositi bancari di conto corrente. In detto ambito occorre rilevare che al 30 settembre 2014 i depositi bancari ricomprendono 613 migliaia di euro (570 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 4.599 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) soggette a vincolo di utilizzo. Tali vincoli sono principalmente riferiti alle somme vincolate in considerazione di quanto previsto dalla Convenzione Milanofiori 2000 nell'esercizio 2013 (333

migliaia di euro) nonché ad un conto vincolato di Brioschi (200 migliaia di euro). La riduzione dei vincoli in oggetto è principalmente relativa alla somma indisponibile (4.051 migliaia di euro) ricevuta da Milanofiori 2000 a titolo di caparra in sede di stipula del contratto preliminare di vendita dell'edificio U27 e svincolata con la vendita dello stesso.

Debiti bancari correnti

La voce in oggetto accoglie scoperti di c/c e debiti per interessi maturati ma non ancora liquidati.

Parte corrente dell'indebitamento non corrente

La quota corrente dell'indebitamento non corrente si riferisce:

- per 50.558 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (49.991 migliaia di euro al 30 giugno 2014) al finanziamento in pool in capo a Sintesi (per una descrizione dei termini e delle condizioni di tale finanziamento e delle connesse garanzie si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo). Tale finanziamento originariamente prevedeva una rata di 5 milioni di euro in scadenza al 31 dicembre 2013, il cui mancato pagamento avrebbe potuto permettere alle controparti bancarie di richiedere contrattualmente il rimborso integrale del finanziamento. Per tali ragioni, l'importo del finanziamento è stato integralmente classificato come esigibile entro l'esercizio. Tuttavia, si segnala che, in data 15 ottobre 2014, è stato sottoscritto con le banche finanziatrici di Sintesi un accordo finalizzato alla rimodulazione delle rate di rimborso del finanziamento in pool in forza del quale il finanziamento dovrà essere rimborsato in due rate, una prima rata di euro 30 milioni con scadenza il 31 dicembre 2015 e una seconda rata di euro 16 milioni con scadenza il 31 dicembre 2016;
- per la restante parte alle quote esigibili entro l'esercizio successivo dell'indebitamento strutturato del gruppo.

Il sensibile decremento subito dalla voce in oggetto rispetto al 31 dicembre 2013 è riconducibile alla rimodulazione nel medio periodo dell'indebitamento finanziario del Gruppo Brioschi, meglio descritto al Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1, del presente Documento Informativo, ove viene riportata altresì una descrizione di taluni dei principali rapporti finanziari con istituti di credito.

Altri debiti finanziari correnti

La voce è riconducibile alla quota a breve dei debiti per *leasing* finanziari relativi principalmente ai contratti di vendita e retrolocazione stipulati da Milanofiori 2000 a valere sulla piazza commerciale di Milanofiori Nord e da Forum Immobiliare a valere sul Teatro della Luna di Assago, meglio descritti al Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.4 e 8.2.2.5, del presente Documento Informativo.

Debiti bancari non correnti

I debiti verso banche comprendono principalmente mutui ipotecari, finanziamenti e linee di credito ottenuti per finanziare la costruzione degli immobili di proprietà del gruppo ed al 30 settembre 2014 ammontano a 184.476 migliaia di euro (186.147 migliaia di euro al 30 giugno 2014 ed euro 78.472 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). L'incremento subito dalla voce in oggetto rispetto al 31 dicembre 2013 è principalmente legato alla definizione dei nuovi accordi di finanziamento, che hanno permesso al Gruppo Brioschi di riposizionare nel medio-lungo periodo una parte rilevante del debito in essere, pari a complessivi 132.958 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (133.094 migliaia di euro al 30 giugno 2014). In detto ambito si segnala che: *(i)* il 6 agosto 2013 è divenuta efficace la Convenzione Milanofiori 2000 e *(ii)* il 23 maggio 2014 è divenuta efficace la Convenzione Brioschi. Per una descrizione dei termini e delle condizioni

principali di tale convenzione si rinvia rispettivamente al Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.1 e 8.2.1.2, del presente Documento Informativo.

Per completezza d'informativa si segnala che, con riferimento all'unico istituto bancario del Gruppo Brioschi che non ha aderito alla menzionata convenzione è stato formalizzato nel mese di maggio uno specifico accordo che ha ripristinato la normale operatività del finanziamento (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.3, del presente Documento Informativo).

Con riferimento alla posizione finanziaria al 30 settembre 2014 e al 30 giugno 2014 si rileva che risultano dunque integralmente regolarizzate tutte le posizioni del Gruppo Brioschi per effetto dei suddetti accordi perfezionati con il sistema bancario.

I finanziamenti ridefiniti dalla Convenzione Brioschi con scadenza oltre l'esercizio successivo ammontano a complessivi 131.631 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (131.667 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

I debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio includono inoltre la quota esigibile oltre l'esercizio relativi alla *Tranche A* del finanziamento ipotecario sottoscritto tra Milanofiori 2000, Banca IMI S.p.A., Intesa Sanpaolo e Banco Popolare S.c.p.A. (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.1, del presente Documento Informativo) e ridefinito nell'ambito della Convenzione Milanofiori 2000, nonché l'indebitamento finanziario strutturato relativo a Forumnet Holding e sue controllate, le cui principali caratteristiche sono descritte al Capitolo 8, Paragrafo 8.2.2, del presente Documento Informativo cui si rinvia.

Si precisa che al 30 settembre 2014 a fronte del totale dei mutui e dei finanziamenti in essere sono iscritte ipoteche su immobili per circa 437.000 migliaia di euro.

Viene di seguito riportato un riepilogo nel quale sono esposte le principali iniziative in portafoglio e le passività finanziarie ad esse allocabili, così come suggerito dalla raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009:

SOCIETA' UTILIZZATRICE	PROGETTO / ASSET IMMOBILIARE	VALORE CONTABILE ASSET	DEBITI FINANZIARI			FORMA TECNICA	SCADENZA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI
			BREVE	MEDIO - LUNGO	TOTALE			
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Complesso immobiliare in Via Darwin, Lotto 2, Milano	39.239	1.765	38.894	40.659	finanziamento strutturato	2018 - 2030	covenant (*)
	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed.16-17 Milano	3.648	1.692	3.056	4.748	mutuo ipotecario	2016	
	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed.8 Milano	3.933	394	1.327	1.721	mutuo ipotecario	2018	
	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed.1 Milano	3.839			3.050	mutuo ipotecario	2023	
	Centro commerciale a Latina	8.760	1.451	3.147	4.598	mutuo ipotecario	2020	
	Complesso immobiliare in Via Darwin Ed.14-1c, 13, 20, 21, 26, 27, Milano	7.107	1.537	3.628	5.165	mutuo ipotecario	2021	
Mip 2 srl	Immobile a Cagliari	4.753	161	921	1.082	mutuo ipotecario	2031	
Milanofiori Energia spa	Centrale di cogenerazione ad Assago (Milano)	6.652	1.415	5.157	6.572	mutuo ipotecario	2024	
S'Isca Manna srl	Parte del complesso immobiliare Le Arcate a Pula	1.792	246	201	447	mutuo ipotecario	2017	
			246	201				
	Hotel a Courmayeur (Aosta)	1.363	206	203	409	mutuo ipotecario	2017	
Milanofiori 2000 srl	Grandi superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	59.108	1.826	38.593	40.419	finanziamento strutturato Tranche A	2029	covenant
	Medio piccole superfici commerciali Area D4 ad Assago (Milano)	3.091						
Bright srl	Terreno edificabile e sviluppo immobiliare ad Assago (Milano)	553	12	347	359	mutuo ipotecario	2036	
	Immobile ad Assago (Milano)	105	3	43	46	mutuo ipotecario	2025	
Maimai srl	Immobile a Rottofreno (Piacenza)	8.158	1.114	4.698	5.812	mutuo ipotecario	2023	
Lenta Ginestra srl	Terreno a Monza	10.869		10.112	10.112	finanziamento strutturato	2024	covenant (*)
Forum Immobiliare srl	Fabbricato ad uso polisportivo ad Assago (MI) denominato "Forum"	23.519	1.850	6.607	8.457	mutuo ipotecario	2019	
All Events spa	Migliorie su Fabbricato ad uso polisportivo a Roma	2.371	1.996	2.319	4.315	mutuo ipotecario	2015 - 2018	
Varsity srl	Immobili a Milano	4.215	284	3.609	3.893	mutuo ipotecario	2027	
Camabo srl	Complesso immobiliare in via Darwin Ed. 22 Milano	1.053	35	0	35	mutuo ipotecario	2014	
Milanofiori 2000 srl	Lotto Piazza Area D4 ad Assago (Milano)	56.017	2.353	47.296	49.649	leasing finanziario	2027	
Forum Immobiliare srl	Teatro della Luna ad Assago (MI)	2.850	426	3.808	4.234	leasing finanziario	2022	
S'Isca Manna srl	Immobile a Quartu Sant'Elena (Cagliari)	2.600	192	1.442	1.634	leasing finanziario	2018	

(*) obbligo sospeso fino al 31 dicembre 2017 incluso

Per una disamina delle significative clausole contrattuali si faccia riferimento ai Capitoli 8 e 12 del presente Documento Informativo.

Altri debiti finanziari non correnti

La voce in oggetto oltre che dalla quota esigibile oltre l'esercizio dei debiti per *leasing* finanziari già descritta in precedenza include le passività finanziarie relative agli strumenti derivati pari a 13.633 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (12.419 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 9.697 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). In particolare le passività finanziarie per strumenti derivati si riferiscono alla valutazione dei contratti derivati stipulati a copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse.

Garanzie prestate ed impegni verso terzi

Garanzie prestate

Ammontano a 33.105 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (33.678 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 36.686 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e sono rappresentate come segue:

Valori espressi in migliaia di euro

	30/09/2014	30/06/2014	31/12/2013
Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	276	276	
Gruppo Brisochi	30.322	30.895	33.903
Gruppo Forumnet	2.507	2.507	2.507
Totale	**33.105**	**33.678**	**36.410**

Le fideiussioni in capo al Gruppo Sintesi e Raggio di Luna si riferiscono a coobbligazioni rilasciate a favore di compagnie assicuratrici per fideiussioni rilasciate a Comuni ed Enti Pubblici per oneri di urbanizzazione da corrispondere o altri impegni contrattuali.

Le fideiussioni che fanno capo al Gruppo Brioschi si riferiscono principalmente alle garanzie rilasciate per l'eventuale integrazione di prezzo per l'acquisto della partecipazione Istedin S.p.A. (20.000 migliaia di euro), a garanzie relative ad oneri di urbanizzazione (2.349 migliaia di euro) e a fideiussioni rilasciate a favore dell'Ufficio IVA per crediti IVA trasferiti nell'esercizio precedente da alcune società del gruppo a Raggio di Luna (7.900 migliaia di euro al 30 settembre 2014, 8.500 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 7.500 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). Inoltre, al 31 dicembre 2013 erano presenti garanzie rilasciate a istituti bancari per l'ottenimento di mutui e affidamenti (4.000 migliaia di euro).

Le fideiussioni in capo al Gruppo Forumnet si riferiscono principalmente a garanzie di buona esecuzione contrattuale dei lavori presso il Palazzetto dello Sport di Roma (1.100 migliaia di euro) e a garanzia del pagamento dei canoni di locazione (1.300 migliaia di euro).

Impegni verso terzi

Ammontano a 33.624 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (35.310 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 39.196 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e si riferiscono prevalentemente:

- per 30.111 migliaia di euro all'impegno rilasciato al Comune di Assago in relazione al contributo per la realizzazione di opere di urbanizzazione primaria e secondaria. A tale riguardo si segnala peraltro che, nel mese di ottobre 2013, Milanofiori 2000 ha notificato al Comune di Assago un ricorso al T.A.R. con il quale ha richiesto al giudice amministrativo l'accertamento, tra il resto, del suo diritto a ridurre le prestazioni previste dalle convenzioni urbanistiche relative al piano particolareggiato per l'area D4;
- per 3.400 migliaia di euro (3.700 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) all'impegno alla sottoscrizione di quote di seconda emissione del Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare.

Al 31 dicembre 2013 gli impegni verso terzi includevano fideiussioni rilasciate al Comune di Assago quale contributo commisurato al costo di costruzione dell'edificio U27 per 1.086 migliaia di euro.

Informazioni relative a eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sulle attività del Carve Out

Oltre a quanto specificamente indicato in relazione ai vincoli in essere sulla liquidità del gruppo – già descritti nel presente Paragrafo 10.2.2 del presente Documento Informativo nelle note "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti" – occorre rilevare che taluni contratti di finanziamento sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna prevedono la canalizzazione dei proventi derivanti dalla gestione degli immobili sottostanti, che sono principalmente riconducibili a:

- mutuo e finanziamento aggiuntivo stipulato da Brioschi con UniCredit S.p.A. a valere sul complesso immobiliare a Milano - via Darwin Lotto 2 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo): canalizzazione degli incassi derivanti dai canoni di locazione, anche mediante cessione dei relativi crediti in garanzia e vincolo su eventuali indennizzi assicurativi;
- finanziamento ipotecario in *pool* sottoscritto da Milanofiori 2000, *Tranche A* (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo): canalizzazione degli incassi derivanti dai canoni di locazione relativi agli immobili a garanzia anche mediante cessione dei relativi crediti in garanzia e vincolo su eventuali indennizzi assicurativi;

- contratto di vendita e retrolocazione stipulato da Milanofiori 2000 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.4, del presente Documento Informativo): canalizzazione degli incassi derivanti dai canoni di locazione relativi agli immobili oggetto del contratto (cd. piazza commerciale);
- mutuo ipotecario di MaiMai S.r.l. (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.1.2, del presente Documento Informativo): canalizzazione degli incassi derivanti dai canoni di locazione relativi all' immobile a garanzia anche mediante cessione dei relativi crediti in garanzia.

Per completezza di informativa si segnala inoltre che in ragione della natura stessa dei contratti di finanziamento (mutui o finanziamenti ipotecari) gli incassi derivanti dalle eventuali cessioni degli immobili costituiti a garanzia risultano prioritariamente destinati al rimborso del debito.

Infine, nell'ambito di alcuni dei contratti di finanziamento sottoscritti da società appartenenti al Gruppo Raggio di Luna, si richiama l'esistenza di clausole ed obblighi finanziari (*Covenant, negative pledge etc)*, che potrebbero avere direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sulla situazione finanziaria del gruppo. Per un'analisi dettagliata delle suddette clausole si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento Informativo.

10.2.3 Risorse finanziarie del Carve Out

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie del Carve Out per i periodi, rispettivamente di 9 e 6 mesi, chiusi al 30 settembre 2014 e 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011.

Valori espressi in migliaia di euro

	30-set-14	30-giu-14	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	49.526	55.767	(7.599)	18.060	36.437
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	47.219	47.404	8.618	(840)	(7.205)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	(74.574)	(74.258)	15.898	(27.966)	(22.503)
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**22.171**	**28.913**	**16.917**	**(10.746)**	**6.728**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	23.115	23.115	6.198	16.944	10.216
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**45.286**	**52.028**	**23.115**	**6.198**	**16.944**

30 settembre 2014 e 30 giugno 2014

Flusso Monetario da attività operativa

Il flusso monetario generato dall'attività operativa, pari a 49.526 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (55.767 migliaia al 30 giugno 2014), è principalmente attribuibile alla cessione dell'edificio ad uso uffici denominato "U27" del comparto di Milanofiori Nord ad Assago, il cui corrispettivo è stato pari a 68.821 migliaia di euro, ridotto principalmente dal pagamento di oneri finanziari per 10.263 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (6.671 migliaia di euro al 30 giugno 2014) e dalla variazione delle attività e passività correnti per 7.226 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (2.489 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

Flusso monetario da attività di investimento

L'attività di investimento ha generato risorse finanziarie per 47.219 migliaia di euro al 30 settembre 2014 (47.404 migliaia di euro al 30 giugno 2014), quale conseguenza della vendita a terzi dell'immobile ad uso uffici denominato "U10" da parte della controllata Milanofiori 2000.

Flusso monetario da attività di finanziamento

Le vendite degli edifici "U27" ed "U10" sopra richiamate hanno permesso, nei primi nove mesi del 2014, di rimborsare integralmente il finanziamento di scopo per la costruzione dell'edificio "U27" oltre che quote del finanziamento strutturato della controllata Milanofiori 2000. La riduzione netta delle passività finanziarie è stata pari a 74.574 migliaia di euro (74.258 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011

Flusso Monetario da attività operativa

2013 vs 2012

Al 31 dicembre 2013 il flusso monetario assorbito dall'attività operativa è pari a 7.599 migliaia di euro rispetto ad un flusso monetario positivo per 18.060 migliaia di euro al 31 dicembre 2012. Il flusso al 31 dicembre 2012 riflette la vendita di un edificio ad uso uffici ("U15") per 29.409 migliaia di euro. Gli oneri finanziari pagati si riducono passando da 16.957 migliaia di euro a 13.659 migliaia di euro coerentemente con la minore onerosità finanziaria desumibile dal conto economico.

2012 vs 2011

L'attività operativa al 31 dicembre 2012 ha generato un flusso monetario di 18.060 migliaia di euro rispetto a 36.437 migliaia di euro al 31 dicembre 2011. Il flusso operativo 2012 riflette, come precedentemente descritto, la vendita di un edificio ad uso uffici ("U15") mentre il flusso operativo 2011 riflette la cessione di terreni e beni immobili a Milano e Rho alla società Arexpo S.p.A. per 49.677 migliaia di euro. Gli oneri finanziari pagati sono pari a 16.957 migliaia di euro, in netta riduzione rispetto a 23.582 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 anche per effetto della riduzione, a fine 2011, dell'esposizione in capo alla controllata Sintesi per 36.500 migliaia di euro, conseguente la vendita dei menzionati terreni e immobili a Milano e Rho.

Flusso monetario da attività di investimento

2013 vs 2012

L'attività di investimento nel 2013 ha generato risorse finanziarie per 8.618 migliaia di euro, rispetto ad un assorbimento di risorse pari a 840 migliaia di euro al 31 dicembre 2012; il flusso 2013 è principalmente attribuibile al parziale indennizzo (7.428 migliaia di euro) ricevuto dalla controllata Sintesi in relazione all'acquisizione coattiva di un terreno di proprietà a Bollate da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (si faccia riferimento al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo). Gli investimenti sostenuti nel 2013 sono prevalentemente riconducibili alle medio-piccole superfici commerciali, paracommerciali e ricettive dell'area D4 ad Assago di proprietà della controllata Milanofiori 2000. Di converso, l'esercizio 2012 include gli incassi derivanti dalla cessione di alcuni immobili di proprietà della controllata S'Isca Manna a Cagliari (2.284 migliaia di euro), mentre gli investimenti sono prevalentemente riconducibili ai costi sostenuti per l'area di Milanofiori Nord ed ai costi sostenuti per la ristrutturazione del compendio immobiliare di via Darwin a Milano Edificio 1.

2012 vs 2011

L'attività di investimento nel 2011 ha assorbito risorse finanziarie per 7.205 migliaia di euro prevalentemente in relazione agli investimenti per il completamento dei lavori di edificazione della seconda fase di intervento del complesso di via Darwin denominato Lotto 2 oltre ai costi sostenuti per la ristrutturazione del compendio immobiliare di via Darwin a Milano Edificio 1.

Flusso monetario da attività di finanziamento

2013 vs 2012

L'attività di finanziamento nel 2013 ha generato risorse finanziarie per 15.898 migliaia di euro, mentre al 31 dicembre 2012 aveva assorbito risorse finanziarie per 27.966 migliaia. Il flusso positivo del 2013 è principalmente riconducibile al finanziamento dedicato ottenuto per la costruzione dell'edificio "U27" mentre l'assorbimento di risorse del 2012 è principalmente riconducibile al rimborso del finanziamento ottenuto per la costruzione dell'edificio "U15".

2012 vs 2011

L'attività di finanziamento nel 2012 ha assorbito risorse finanziarie per 27.966 migliaia di euro, mentre al 31 dicembre 2011 ha assorbito risorse finanziarie per 22.503 migliaia. Il flusso negativo registrato nel 2012 è principalmente riconducibile al rimborso del finanziamento dedicato ottenuto per la costruzione dell'edificio "U15", mentre l'assorbimento di risorse del 2011 è principalmente frutto del rimborso parziale del finanziamento di Sintesi S.p.A., effettuato a seguito della cessione di terreni e immobili ad Arexpo S.p.A., al netto dei finanziamenti erogati nell'esercizio 2011 per il completamento dei lavori di edificazione della seconda fase di intervento del complesso di via Darwin denominato Lotto 2 e per la costruzione dell'edificio "U15".

11. INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE

11.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative alle società partecipanti alla Fusione

11.1.1 Bastogi S.p.A.

Nel presente Paragrafo del Capitolo 11 vengono fornite le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo Bastogi relative ai dati consolidati per il periodo di 9 mesi chiuso al 30 settembre 2014 (confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 30 settembre 2013), per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 (confrontato con il corrispondente periodo chiuso al 30 giugno 2013) e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Le informazioni relative al periodo di 9 mesi chiuso al 30 settembre 2014 (e al corrispondente periodo chiuso al 30 settembre 2013) sono tratte dal Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi.

Le informazioni relative al semestre chiuso al 30 giugno 2014 (e al semestre chiuso al 30 giugno 2013) sono tratte dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi.

Le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono tratte dalle Relazioni Finanziarie Annuali del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. Tali relazioni e bilanci sono stati predisposti nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Committee (IFRIC) precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

I fascicoli relativi al Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi, alla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi e alle Relazioni Finanziarie Annuali del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono inclusi per riferimento nel presente Documento Informativo, ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Pertanto, le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente al Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi, alla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi e alle Relazioni Finanziarie Annuali del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, nonché al Capitolo 10 del presente Documento Informativo.

Si riporta di seguito un indice incrociato di riferimento che consente di reperire gli specifici elementi informativi inclusi nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi, nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi e nelle Relazioni Finanziarie Annuali del Gruppo Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, che si possono trovare pubblicati sul sito internet di Bastogi www.bastogi.it.

	Resoconto Intermedio di Gestione al 30.09.2014	**Relazione Finanziaria Semestrale al 30.06.2014**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2013**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2012**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2011**
Conto economico consolidato	Pag. 22	Pag. 24	Pag. 88	Pag. 88	Pag. 84
Conto economico complessivo consolidato	Pag. 23	Pag. 25	Pag. 89	Pag. 89	Pag. 85
Situazione patrimoniale	Da pag. 24 a pag. 25	Da pag. 26 a pag. 27	Da pag. 90 a pag. 91	Da pag. 90 a pag. 91	Da pag. 86 a pag. 87

	Resoconto Intermedio di Gestione al 30.09.2014	**Relazione Finanziaria Semestrale al 30.06.2014**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2013**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2012**	**Relazione Finanziaria Annuale al 31.12.2011**
finanziaria					
Variazioni conti di patrimonio netto consolidato	Pag. 26	Pag. 28	Pag. 92	Pag. 92	Pag. 88
Rendiconto finanziario	Pag. 27	Pag. 29	Pag. 93	Pag. 93	Pag. 89
Note esplicative	Da pag. 28 a pag. 61	Da pag. 31 a pag. 64	Da pag. 95 a pag. 141	Da pag. 95 a pag. 131	Da pag. 91 a pag. 132

Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Bastogi per i primi nove mesi del 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

30 settembre 2014

Conto economico consolidato al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro	
CONTO ECONOMICO	30 set. 2014	30 set. 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.890	7.887
Proventi e altri ricavi	118	1.614
- di cui non ricorrenti	0	1.450
Variazione delle rimanenze	(8)	(3)
Costi per acquisto di beni	(333)	(257)
Costi per servizi	(3.919)	(4.206)
Costi per godimento beni di terzi	(1.143)	(953)
Costi per il personale	(3.197)	(3.109)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.426)	(1.918)
Accantonamenti	0	(35)
Altri costi operativi	(823)	(669)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.841)**	**(1.649)**
Risultato da partecipazioni	16	(3)
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.095)	(1.105)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.920)**	**(2.757)**
Imposte del periodo	(19)	66
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUIT.	**(2.939)**	**(2.691)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(2.939)**	**(2.691)**
ATTRIBUIBILE A:		
Gruppo	(2.939)	(2.691)
Azionisti Terzi	0	0
Utile (Perdita) per azione		
Base	(0,165)	(0,151)
Diluito	(0,165)	(0,151)

Conto economico complessivo consolidato al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

Descrizione	30 set. 2014	30 set. 2013
Utile / (perdita) del periodo	**(2.939)**	**(2.691)**
Altri Utili / (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) del periodo		
Utili / (perdite) attuariali TFR	(226)	0
Altri Utili / (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) del periodo:		
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	(113)	291
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)	0	0
Totale Altri Utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**(339)**	**291**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(3.278)**	**(2.400)**
ATTRIBUIBILE A:		
Gruppo	(3.278)	(2.400)
Azionisti terzi	0	0

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro	
ATTIVITA'	30 set. 2014	31 dic. 2013
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobili, impianti e macchinari	40.482	41.641
Investimenti immobiliari	1.942	1.980
Avviamento		
Altre attività immateriali	61	86
Partecipazioni	51	35
Crediti verso società correlate		
Altri crediti ed attività non correnti	75	72
Attività per imposte anticipate	7	27
Totale	**42.618**	**43.841**
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	10	18
Attività detenute per la negoziazione		
Crediti commerciali	3.176	2.388
Crediti verso società correlate	825	499
Altri crediti ed attività correnti	1.441	847
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	906	1.161
Totale	**6.358**	**4.913**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**48.976**	**48.754**
PASSIVITA'	30 set. 2014	31 dic. 2013
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	12.300	21.000
Riserve di risultato	(6.893)	(11.385)
Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	(1.168)	(829)
Utile (perdita) del periodo	(2.939)	(4.208)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**1.300**	**4.578**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	86	86
PATRIMONIO NETTO	**1.386**	**4.664**
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche	4.601	14.973
Debiti per leasing finanziari	1.397	1.885
Fondo rischi ed oneri	252	444
Fondo trattamento fine rapporto	1.986	1.591
Passività per imposte differite	798	837
Debiti verso società correlate	0	0
Altre passività non correnti	758	638
Totale	**9.792**	**20.368**
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche	21.840	10.670
Debiti per leasing finanziari	649	673
Debiti commerciali	3.481	3.721
Debiti tributari	1.549	1.257
Debiti verso società correlate	6.330	4.137
Altri debiti e passività correnti	3.949	3.264
Totale	**37.798**	**23.722**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**
TOTALE PASSIVITA'	**47.590**	**44.090**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**48.976**	**48.754**

Attività non correnti

2014 vs 2013

Il decremento delle attività non correnti è prevalentemente riconducibile alla voce Immobili, impianti e macchinari, conseguente all'ammortamento di periodo.

Attività correnti

2014 vs 2013

L'incremento delle attività correnti è prevalentemente riconducibile all'effetto dell'aumento dei crediti commerciali, connesso alla tempistica di fatturazione che trova contropartita fra i risconti passivi, e all'aumento della voce "altri crediti ed attività correnti" in seguito agli importi pagati dalla società controllata Open Care S.p.A. nell'ambito di un contenzioso e per i quali la stessa vanta un diritto di regresso verso terzi.

Passività correnti e non correnti

Le passività correnti, ad eccezione di quanto sopra riportato, e non correnti non registrano variazioni significative nel periodo. Si evidenzia che rispetto al 31 dicembre 2013, la quota esigibile oltre l'esercizio del mutuo ipotecario Frigoriferi Milanesi S.p.A. a valere sull'immobile di via Piranesi è stata integralmente riclassificata come esigibile entro l'esercizio successivo.

Variazione nei conti di patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi

	Capitale	Riserve di risultato *	Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2013	**21.000**	**(15.593)**	**(829)**	**4.578**	**86**	**4.664**
Totale Utili (perdite) complessivi		(2.939)	(339)	(3.278)	0	(3.278)
Altre variazioni	(8.700)	8.700		0	0	0
Valori al 30 settembre 2014	**12.300**	**(9.832)**	**(1.168)**	**1.300**	**86**	**1.386**

* La voce include il risultato di periodo

Rendiconto finanziario consolidato al 30 settembre 2014 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

RENDICONTO FINANZIARIO	30-set-14	30-set-13
ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) del periodo	(2.939)	(2.691)
Risultato delle partecipazioni	(16)	3
Proventi finanziari	(12)	(26)
Oneri finanziari	1.107	1.131
Imposte sul reddito	19	(66)
Ammortamenti e svalutazioni	1.428	1.918
Accantonamenti e rilascio fondi	0	35
Altri proventi non monetari	0	(1.450)
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*(413)*	*(1.146)*
Decremento (incremento) delle rimanenze		
Decremento - incremento delle attività e passività correnti	(148)	1.071
Incremento (decremento) passività correnti		
Incremento (decremento) delle altre passività non correnti non finanziarie	(79)	55
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*(640)*	*(20)*
Oneri finanziari corrisposti	(651)	(969)
Imposte sul reddito corrisposte	0	0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**(1.291)**	**(989)**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	(204)	(105)
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	0	(200)
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	0	12
Proventi finanziari percepiti	0	516
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre		0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**(204)**	**223**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione delle passività finanziarie	1.240	854
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**1.240**	**854**
Flusso monetario generato dalla variazione netta dell'area di consolidamento	**0**	**0**
Incremento/(decremento) del periodo delle disponibilità liquide nette	**(255)**	**88**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	**1.161**	**679**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	**906**	**767**

30 giugno 2014

Conto economico consolidato al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro	
CONTO ECONOMICO	30 giu. 2014	30 giu. 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.082	5.527
Proventi ed altri ricavi	52	1.598
- di cui non ricorrente	*0*	*1.450*
Variazioni delle rimanenze	(6)	(3)
Costi per acquisto di beni	(242)	(189)
Costi per servizi	(2.671)	(2.734)
Costi per godimento beni di terzi	(802)	(655)
Costi per il personale	(2.202)	(2.189)
Ammortamenti e svalutazioni	(956)	(1.349)
Accantonamenti	0	(35)
Altri costi operativi	(617)	(449)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.362)**	**(478)**
Risultato da partecipazioni	7	2
Proventi (oneri) finanziari netti	(645)	(768)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.000)**	**(1.244)**
Imposte del periodo	2	102
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(1.998)**	**(1.142)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(1.998)**	**(1.142)**
ATTRIBUIBILE A:		
Gruppo	**(1.998)**	**(1.142)**
Azionisti Terzi	**0**	**0**
Utile (Perdita) per azione		
Base	(0,112)	(0,064)
Diluito	(0,112)	(0,064)

Conto economico complessivo consolidato al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

Descrizione	30 giu. 2014	30 giu. 2013
Utile / (perdita) del periodo	**(1.998)**	**(1.142)**
Altri Utili / (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) del periodo		
Utili / (perdite) attuariali TFR	(226)	0
Altri Utili / (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) del periodo:		
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	(91)	293
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)	0	0
Totale Altri Utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**(317)**	**293**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(2.315)**	**(849)**
ATTRIBUIBILE A:		
Gruppo	(2.315)	(849)
Azionisti terzi	0	0

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro	
ATTIVITA'	30 giu. 2014	31 dic. 2013
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobili, impianti e macchinari e altri beni	40.823	41.641
Investimenti Immobiliari	1.954	1.980
Attività immateriali	68	86
Partecipazioni	42	35
Altri crediti e attività non correnti	72	72
Attività per imposte anticipate	14	27
	42.973	**43.841**
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	12	18
Crediti commerciali	3.252	2.388
Crediti verso società correlate	683	499
Altri crediti ed attività correnti	1.417	847
Disponibilità liquide	902	1.161
	6.266	**4.913**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**49.239**	**48.754**

	Valori espressi in migliaia di euro	
PASSIVITA'	30 giu. 2014	31 dic. 2013
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	12.300	21.000
Riserve di risultato	(6.893)	(11.385)
Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	(1.146)	(829)
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.998)	(4.208)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**2.263**	**4.578**
Capitale e riserve di terzi	86	86
PATRIMONIO NETTO	**2.349**	**4.664**
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche	4.798	14.973
Debiti per leasing finanziari	1.560	1.885
Fondo rischi ed oneri	252	444
Fondo trattamento fine rapporto	1.935	1.591
Passività per imposte differite	795	837
Altre passività non correnti	729	638
	10.069	**20.368**
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche	21.404	10.670
Debiti per leasing finanziari	657	673
Debiti commerciali	3.434	3.721
Debiti tributari	1.442	1.257
Altri debiti verso società correlate	5.773	4.137
Altri debiti e passività correnti	4.111	3.264
	36.821	**23.722**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0
TOTALE PASSIVITA'	**46.890**	**44.090**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**49.239**	**48.754**

Variazione nei conti di patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi

	Capitale	Riserve di risultato *	Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2012	**21.000**	**(11.385)**	**(1.004)**	**8.611**	**86**	**8.697**
Rettifica retrospettica ai sensi dell'Emendamento allo IAS 19			(242)	(242)	0	(242)
Saldo all'1 gennaio 2013 - rideterminato	**21.000**	**(11.385)**	**(1.246)**	**8.369**	**86**	**8.455**
Totale Utili (perdite) complessivi		(1.142)	293	(849)	0	(849)
Valori al 30 giugno 2013	**21.000**	**(12.527)**	**(953)**	**7.520**	**86**	**7.606**

	Capitale	Riserve di risultato *	Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2013	**21.000**	**(15.593)**	**(829)**	**4.578**	**86**	**4.664**
Totale Utili (perdite) complessivi		(1.998)	(317)	(2.315)	0	(2.315)
Altre variazioni	(8.700)	8.700		0	0	0
Valori al 30 giugno 2014	**12.300**	**(8.891)**	**(1.146)**	**2.263**	**86**	**2.349**

* La voce include il risultato di periodo

Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro	
RENDICONTO FINANZIARIO	30-giu-14	30-giu-13
ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) del periodo	(1.998)	(1.142)
Risultato delle partecipazioni	(7)	(2)
Proventi finanziari	(8)	(19)
Oneri finanziari	653	787
Imposte sul reddito	(2)	(102)
Ammortamenti e svalutazioni	955	1.349
Accantonamenti e rilascio fondi	0	115
Altri proventi non monetari	0	(1.450)
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*(407)*	*(464)*
Decremento (incremento) delle rimanenze		
Decremento (incremento) delle attività e passività correnti	(385)	763
Incremento (decremento) passività correnti		
Incremento (decremento) delle altre passività non correnti non finanziarie	(158)	40
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*(950)*	*339*
Proventi (Oneri) finanziari corrisposti	(367)	(714)
Imposte sul reddito corrisposte	0	(3)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**(1.317)**	**(378)**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	(94)	(46)
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	1	172
Decremento (incremento) delle altre attività di investimento		
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	0	(189)
Proventi finanziari percepiti	0	0
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre		
Rimborso oneri di urbanizzazione	0	0
Prezzo di cessione immobili		
Flussi di cassa connessi a cessione di partecipazioni		
Decremento crediti derivanti da cessione di partecipazioni		
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**(93)**	**(63)**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione delle passività finanziarie	1.151	215
Rimborso di finanziamenti e leasing finanziari		
Aumento del capitale e altre variazioni di Gruppo		
Variazione del capitale e riserve di terzi		
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**1.151**	**215**
Flusso monetario generato dalla variazione netta dell'area di consolidamento	**0**	**0**
Incremento/(decremento) del periodo delle disponibilità liquide nette	**(259)**	**(226)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	**1.161**	**679**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	**902**	**453**

31 dicembre 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.659	11.881	12.004
Proventi e altri ricavi	2.366	282	558
- di cui non ricorrente	*1.600*	*0*	*0*
Variazioni delle rimanenze	(10)	(1)	(3)
Costi per acquisto di beni	(357)	(368)	(462)
Costi per servizi	(5.641)	(6.379)	(6.724)
Costi per godimento beni di terzi	(1.321)	(1.835)	(1.880)
Costi per il personale	(4.160)	(4.321)	(4.670)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.330)	(2.901)	(4.617)
Accantonamenti	(40)	(152)	0
Altri costi operativi	(960)	(963)	(649)
RISULTATO OPERATIVO	**(2.794)**	**(4.757)**	**(6.443)**
Risultato da partecipazioni	3	50	7
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.424)	(1.504)	(1.097)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(4.215)**	**(6.211)**	**(7.533)**
Imposte dell'esercizio	7	1.177	1.510
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(4.208)**	**(5.034)**	**(6.023)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**(4.208)**	**(5.034)**	**(6.023)**
ATTRIBUIBILE A:			
Gruppo	(4.208)	(5.034)	(6.024)
Azionisti terzi	0,00	0,00	1,00
Utile (Perdita) per azione			
Base	(0,237)	(0,283)	(0,339)
Diluito	(0,237)	(0,283)	(0,339)

Conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

Descrizione	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Utile / (perdita) dell'esercizio	**(4.208)**	**(5.034)**	**(6.023)**
Altri utili / (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) dell'esercizio:			
Utili / (perdite) attuariali TFR	36	(226)	0
Altri utili / (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile / (perdita) dell'esercizio:			
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	381	(300)	(388)
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)	0	0	0
Totale Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**417**	**(526)**	**(388)**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(3.791)**	**(5.560)**	**(6.411)**
ATTRIBUIBILE A:			
Gruppo	(3.791)	(5.560)	(6.412)
Azionisti terzi	0	0	1

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011 del Gruppo Bastogi

	Valori espressi in migliaia di euro		
ATTIVITA'	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	41.641	44.754	47.252
Investimenti immobiliari	1.980	1.993	2.014
Altre attività immateriali	86	127	148
Partecipazioni	35	32	29
Altri crediti ed attività non correnti	72	49	563
Attività per imposte anticipate	27	257	311
Totale	**43.841**	**47.212**	**50.317**
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	18	28	29
Crediti commerciali	2.388	2.891	2.535
Crediti verso società correlate	499	864	1.909
Altri crediti ed attività correnti	847	1.706	3.012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.161	679	911
Totale	**4.913**	**6.168**	**8.396**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**48.754**	**53.380**	**58.713**

Valori espressi in migliaia di euro

PASSIVITA'	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	21.000	21.000	21.000
Riserve di risultato	(11.385)	(6.351)	(327)
Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	(829)	(1.246)	(704)
Utile (perdita) d'esercizio	(4.208)	(5.034)	(6.024)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**4.578**	**8.369**	**13.945**
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	86	86	86
PATRIMONIO NETTO	**4.664**	**8.455**	**14.031**
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche	14.973	16.195	16.587
Debiti per leasing finanziari	1.885	2.411	3.050
Fondo rischi ed oneri	444	1.099	1.030
Fondo trattamento fine rapporto	1.591	1.530	1.212
Passività per imposte differite	837	931	2.228
Debiti verso società correlate	0	1.201	1.400
Altre passività non correnti	638	1.567	1.271
Totale	**20.368**	**24.934**	**26.778**
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche	10.670	9.230	9.751
Debiti per leasing finanziari	673	644	618
Debiti commerciali	3.721	3.286	2.955
Debiti tributari	1.257	751	408
Debiti verso società correlate	4.137	3.340	1.300
Altri debiti e passività correnti	3.264	2.740	2.872
Totale	**23.722**	**19.991**	**17.904**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**
TOTALE PASSIVITA'	**44.090**	**44.925**	**44.682**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**48.754**	**53.380**	**58.713**

Variazione nei conti di patrimonio netto consolidato 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

	Capitale	Riserve di risultato *	Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2010	**21.000**	**(327)**	**(316)**	**20.357**	**85**	**20.442**
Totale Utili (perdite) complessivi	0	(6.024)	(388)	(6.412)	1	(6.411)
Valori al 31 dicembre 2011	**21.000**	**(6.351)**	**(704)**	**13.945**	**86**	**14.031**
Rettifica retrospettica ai sensi dell'Emendamento allo IAS 19			(16)	(16)	0	(16)
Saldo all'1 gennaio 2012 - rideterminato	**21.000**	**(6.351)**	**(720)**	**13.929**	**86**	**14.015**
Totale Utili (perdite) complessivi		(5.034)	(526)	(5.560)	0	(5.560)
Altre variazioni			0	0		0
Valori al 31 dicembre 2012 - rideterminati	**21.000**	**(11.385)**	**(1.246)**	**8.369**	**86**	**8.455**

Valori espressi in migliaia di euro

	Capitale	Riserve di risultato *	Utili (perdite) iscritti a patrimonio netto	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
Valori al 31 dicembre 2012 - pubblicati	**21.000**	**(11.385)**	**(1.004)**	**8.611**	**86**	**8.697**
Rettifica retrospettica ai sensi dell'Emendamento allo IAS 19			(242)	(242)	0	(242)
Saldo all'1 gennaio 2013 - rideterminato	**21.000**	**(11.385)**	**(1.246)**	**8.369**	**86**	**8.455**
Totale Utili (perdite) complessivi		(4.208)	417	(3.791)	0	(3.791)
Valori al 31 dicembre 2013	**21.000**	**(15.593)**	**(829)**	**4.578**	**86**	**4.664**

* La voce include il risultato dell'esercizio

Rendiconto finanziario consolidato 31 dicembre 2013 – 31 dicembre 2012 – 31 dicembre 2011 del Gruppo Bastogi

Valori espressi in migliaia di euro

RENDICONTO FINANZIARIO	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
ATTIVITA' OPERATIVA			
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.208)	(5.034)	(6.023)
Risultato delle partecipazioni	(3)	0	(7)
Proventi finanziari	(33)	(110)	(210)
Oneri finanziari	1.457	1.614	1.307
Imposte sul reddito	(7)	(1.169)	(1.510)
Ammortamenti e svalutazioni	3.330	3.022	4.617
Accantonamenti e rilascio fondi	(510)	152	0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo partecipazioni	0	(47)	0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo di attività di investimento	0	0	(15)
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*26*	*(1.572)*	*(1.841)*
Altri proventi non monetari	(1.450)	0	0
Decremento - incremento delle attività e passività correnti	3.301	823	1.077
Incremento (decremento) delle altre attività e passività non correnti non finanziarie	(191)	(275)	85
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*1.686*	*(1.024)*	*(679)*
Oneri finanziari corrisposti	(1.222)	(1.576)	(1.329)
Imposte sul reddito corrisposte	(126)	(48)	(30)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**338**	**(2.648)**	**(2.038)**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	(163)	(328)	(478)
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	493	514	687
(investimenti) disinvestimenti di partecipazioni		(3)	0
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	(190)	(438)	(716)
Proventi finanziari percepiti	21	76	158
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre	0	0	0
Rimborso oneri di urbanizzazione	0	1.204	0
Prezzo di cessione immobili	0	0	167
Flussi di cassa connessi a cessione di partecipazioni	0	47	0
Decremento crediti derivanti da cessione di partecipazioni			
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**161**	**1.072**	**(182)**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Variazione delle passività finanziarie	(17)	1.344	1.799
Rimborso di finanziamenti e leasing finanziari			
Aumento del capitale e altre variazioni di Gruppo			
Variazione del capitale e riserve di terzi			
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**(17)**	**1.344**	**1.799**
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**482**	**(232)**	**(421)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	679	911	1.332
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**1.161**	**679**	**911**

11.1.2 Raggio di Luna S.p.A.

I dati economici, patrimoniali e finanziari contenuti nel presente Paragrafo del Capitolo 11 sono stati predisposti da Raggio di Luna nell'ambito della Fusione con la finalità di fornire informazioni finanziarie storiche relative alla situazione patrimoniale e all'andamento economico e finanziario delle attività che saranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione.

A tal fine Raggio di Luna ha predisposto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo ad essa facente capo senza includere gli effetti contabili relativi al consolidamento del Gruppo Bastogi: le date di riferimento delle suddette situazioni patrimoniali sono il 31 dicembre 2011, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2013, 30 giugno 2014 e 30 settembre 2014.

Le informazioni relative al periodo di 9 mesi chiuso al 30 settembre 2014 sono tratte dalla situazione contabile relativa al Carve Out (come *infra* definito) al 30 settembre 2014 approvata dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna in data 19 novembre 2014. Tale situazione contabile di Raggio di Luna al 30 settembre 2014 non è stata assoggettata a revisione contabile.

Le informazioni relative al semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono tratte dal bilancio relativo al Carve Out (come *infra* definito) al 30 giugno 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna S.p.A. in data 19 novembre 2014 ed assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. (tale situazione contabile al 30 giugno 2014 unitamente ai bilanci relativi al Carve Out al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 sono definiti i "**Bilanci Carve Out**" e, ciascuno, un "**Bilancio Carve Out**").

Le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono tratte dal Bilancio Carve Out per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna in data 19 novembre 2014. Il Bilancio Carve Out relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. I Bilanci Carve Out relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

I Bilanci Carve Out sono reperibili sul sito www.bastogi.com. Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Bilanci Carve Out stessi nonché al Capitolo 10 del presente Documento Informativo.

Il perimetro delle attività incluse nei Bilanci Carve Out non ha avuto operatività quale soggetto autonomo nei periodi in oggetto. I Bilanci Carve Out non rappresentano né i risultati attuali né base dei risultati prospettici che si sarebbero prodotti qualora il Gruppo Raggio di Luna, considerando solo il Carve Out, avesse operato quale soggetto autonomo nei suddetti periodi.

I Bilanci Carve Out sono stati predisposti secondo i criteri illustrati nelle note esplicative dei bilanci stessi, adottando criteri di valutazione coerenti con i Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e ritenuti applicabili ad operazioni poste in essere dal gruppo. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") ad eccezione dell' IFRS 7 e dello IAS 33.

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività, ivi inclusi gli investimenti immobiliari, è quello del costo storico, ad eccezione degli strumenti finanziari per i quali, ai sensi del principio IAS 39, viene adottato il criterio del *fair value*.

Operativamente, l'incorporata Raggio di Luna ha determinato, in ottemperanza al principio contabile internazionale IFRS 10 - Bilancio consolidato, il perimetro societario del gruppo ad essa facente capo non considerando però le attività, passività e risultati economici della controllata ed incorporante Bastogi e delle società da essa controllate (Gruppo Bastogi);

pertanto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Raggio di Luna illustrata nel presente Documento Informativo non include gli effetti contabili relativi al consolidamento del Gruppo Bastogi (il "**Carve Out**") e rappresenta quindi il contributo netto delle attività che saranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione.

I rapporti reciproci all'interno del perimetro di Carve Out, derivanti da posizioni di credito e debito, di costo e ricavo ovvero relativi a operazioni interne tra i diversi soggetti, sono stati opportunamente eliminati.

Diversamente, i rapporti di credito, debito, costo e ricavo verso i soggetti esterni al perimetro di Carve Out (i.e. Bastogi e società dalla stessa controllate) non sono stati oggetto di eliminazione e risultano evidenziati come transazione con parti correlate. Inoltre, si evidenzia che la partecipazione detenuta da Raggio di Luna nel capitale sociale di Bastogi non è stata inclusa nella situazione patrimoniale Carve Out e, pertanto, il patrimonio netto non include il valore di carico delle azioni Bastogi possedute da Raggio da Luna che, al 30 giugno 2014, è pari a 13.342 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 26.849 migliaia di euro (essendo il prezzo ufficiale di borsa al 30 giugno 2014 pari a 2 euro per azione). Sulla base del Progetto di Fusione, tali azioni rimarranno nella disponibilità di Bastogi *post* Fusione.

Dati economici, patrimoniali e finanziari del Carve Out per i per i primi nove mesi del 2014, per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Conto economico consolidato del Carve Out

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	100.525	92.710	54.811	86.101	102.906
Altri ricavi e proventi	15.483	14.904	14.407	3.970	3.257
Variazioni delle rimanenze	(56.384)	(56.246)	8.074	(38.837)	(20.483)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(326)	(125)	(273)	(1.086)	(1.298)
Costi per servizi	(23.395)	(19.574)	(40.767)	(39.373)	(28.973)
Costi per godimento beni di terzi	(237)	(426)	(568)	(944)	(1.111)
Costi per il personale	(5.517)	(4.242)	(8.532)	(7.674)	(8.178)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.695)	(5.241)	(10.630)	(11.318)	(9.339)
Accantonamenti	0	(9)	(86)	(68)	(417)
Altri costi operativi	(6.595)	(5.221)	(8.381)	(8.644)	(5.357)
RISULTATO OPERATIVO	**15.859**	**16.530**	**8.055**	**(17.873)**	**31.007**
Risultato da partecipazioni	(4)	13	(5.556)	(824)	(869)
Proventi (oneri) finanziari netti	(10.782)	(7.407)	(17.487)	(21.053)	(24.334)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	**5.073**	**9.136**	**(14.988)**	**(39.750)**	**5.804**
Imposte del periodo	(2.249)	(2.443)	(906)	(489)	(5.311)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**2.824**	**6.693**	**(15.894)**	**(40.239)**	**493**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**2.824**	**6.693**	**(15.894)**	**(40.239)**	**493**
ATTRIBUIBILE A:					
Gruppo	**458**	**3.005**	**(5.507)**	**(22.432)**	**15.988**
Azionisti terzi	**2.366**	**3.688**	**(10.387)**	**(17.807)**	**(15.495)**

Per un'analisi dei valori sopra riportati si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.2.1. del presente Documento Informativo.

Conto economico complessivo consolidato del Carve Out

Valori espressi in migliaia di euro

Descrizione	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
Utile / (perdita) dell'esercizio	**2.824**	**6.693**	**(15.894)**	**(40.239)**	**493**
Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico:					
Utili / (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	(4.625)	(3.463)	3.198	(4.783)	(5.478)
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)	(29)	(10)	(1.078)	53	1.647
Totale Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico	**(4.654)**	**(3.473)**	**2.120**	**(4.730)**	**(3.831)**
Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico:					
Utili / (perdite) attuariali TFR	(62)	(144)	54	(283)	(41)
Effetto fiscale relativo	0	0	0	0	0
Totale Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico	**(62)**	**(144)**	**54**	**(283)**	**(41)**
Totale Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**(4.716)**	**(3.617)**	**2.174**	**(5.013)**	**(3.872)**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(1.892)**	**3.076**	**(13.720)**	**(45.252)**	**(3.379)**
ATTRIBUIBILI A:					
Gruppo	(1.894)	1.181	(4.300)	(25.101)	13.956
Azionisti terzi	2	1.895	(9.420)	(20.151)	(17.335)

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Carve Out

Valori espressi in migliaia di euro

ATTIVITA'	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobili, impianti e macchinari e altri beni	37.763	38.404	39.819	42.658	45.773
Investimenti Immobiliari	219.612	221.215	253.325	259.166	262.599
Attività immateriali	291	293	341	377	376
Partecipazioni	551	554	273	6.232	6.251
Crediti verso società correlate	2.058	2.054	2.046	3.203	3.225
Altri crediti e attività finanziarie non correnti	5.349	5.124	7.219	8.619	12.759
Attività per imposte anticipate	5.240	5.096	3.765	6.241	6.289
	270.864	**272.740**	**306.788**	**326.496**	**337.272**
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	167.470	167.588	224.106	213.541	253.098
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	117	117	118	118	18
Crediti commerciali	6.634	7.418	9.025	8.650	9.624
Crediti verso società correlate	6.413	5.857	4.512	3.216	1.456
Altri crediti ed attività correnti	4.548	4.508	11.869	10.851	17.974
Disponibilità liquide	45.286	52.028	23.115	6.198	16.944
	230.468	**237.516**	**272.745**	**242.574**	**299.114**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**501.332**	**510.256**	**579.533**	**569.070**	**636.386**

Valori espressi in migliaia di euro

PASSIVITA'	30 set. 2014	30 giu. 2014	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
PATRIMONIO NETTO					
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**12.456**	**15.531**	**14.358**	**18.647**	**45.030**
Capitale e riserve di terzi	62.264	64.164	62.276	71.660	90.370
PATRIMONIO NETTO	**74.720**	**79.695**	**76.634**	**90.307**	**135.400**
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti verso banche	184.476	186.147	78.472	166.579	154.461
Debiti per leasing finanziari	52.641	53.280	54.476	54.885	57.124
Fondo rischi ed oneri	5.741	5.794	5.808	6.044	6.235
Fondo trattamento fine rapporto	1.960	2.003	1.874	1.820	1.476
Passività per imposte differite	17.736	17.870	15.484	16.782	17.277
Altre passività non correnti	18.503	17.081	13.817	18.070	11.451
	281.057	**282.175**	**169.931**	**264.180**	**248.024**
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti verso banche	71.481	69.871	249.275	140.311	176.541
Debiti per leasing finanziari	3.067	2.683	2.551	3.064	2.619
Debiti commerciali	41.429	44.036	43.165	42.741	39.921
Debiti tributari	16.139	18.031	17.498	12.863	15.145
Altri debiti verso società correlate	1.474	1.321	837	889	2.180
Altri debiti e passività correnti	11.965	12.444	19.642	14.715	16.556
	145.555	**148.386**	**332.968**	**214.583**	**252.962**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0	0	0	0
TOTALE PASSIVITA'	**426.612**	**430.561**	**502.899**	**478.763**	**500.986**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**501.332**	**510.256**	**579.533**	**569.070**	**636.386**

Attività non correnti

2014 vs 2013

Il decremento delle attività non correnti è prevalentemente riconducibile alla voce Investimenti Immobiliari, conseguente alla cessione dell'edificio "U10" del comparto di Milanofiori Nord, ceduto nel secondo trimestre del 2014.

2013 vs 2012

L'attivo non corrente passa da 326.496 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 a 306.788 migliaia di euro al 31 dicembre 2013. La variazione del periodo è principalmente riconducibile al processo di ammortamento della categoria Immobili impianti e Macchinari (3.367 migliaia di euro) e Investimenti Immobiliari (7.186 migliaia di euro), nonché alla svalutazione dell'investimento detenuto nel Fondo Immobiliare Numeria Sviluppo Immobiliare, per un ammontare complessivo di 5.970 migliaia di euro ed al decremento intervenuto alla voce Attività per imposte anticipate per 2.476 migliaia di euro.

2012 vs 2011

Il decremento intervenuto nell'Attivo non corrente (326.496 migliaia di euro al 31 dicembre 2013 e 337.272 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) è riconducibile al processo di ammortamento della categoria Immobili impianti e Macchinari (3.285 migliaia di euro) e Investimenti Immobiliari (7.176 migliaia di euro), nonché alla svalutazione ed incasso dei crediti ipotecari detenuti dalla società di cartolarizzazione Initium (integralmente consolidata).

Attività correnti

2014 vs 2013

Il decremento delle attività correnti è prevalentemente riconducibile alla decremento della voce Rimanenze, conseguente alla cessione dell'edificio "U27" del comparto di Milanofiori Nord, ceduto nel primo trimestre del 2014, compensato dall'incremento della voce Disponibilità liquide per effetto dell'incasso dei corrispettivi relativi alle già citate operazioni immobiliari.

2013 vs 2012

L'incremento dell'attivo corrente (pari a 30.171 migliaia di euro) è riconducibile alle variazioni intervenute nella voce Rimanenze per effetto dei lavori di edificazione dell'edificio "U27" del comparto Milanofiori Nord (21.327 migliaia di euro) ed all'incremento delle disponibilità liquide conseguente all'incasso del parziale indennizzo ricevuto da Sintesi, relativo all'acquisizione coattiva di un terreno di proprietà a Bollate da parte del Ministero delle Infrastrutture e Trasporti (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo).

2012 vs 2011

Il decremento dell'attivo corrente (pari a 56.540 migliaia di euro) è riconducibile principalmente alla voce Rimanenze, ed in particolare alla cessione dell'edificio "U15" e di n. 42 unità abitative del polo residenziale di edilizia convenzionata "R3"del comparto Milanofiori Nord (31.095 migliaia di euro) ed alla svalutazione (24.328 migliaia di euro) di natura non ordinaria relativa ad un'area di proprietà sita in Monza, ad esito delle intervenute modifiche circa la destinazione urbanistica dell'area stessa.

Passività correnti e non correnti

Le passività correnti e non correnti sono principalmente riconducibili all'indebitamento finanziario del Carve Out, la cui composizione ed evoluzione risulta descritta al Capitolo 10, Paragrafi 10.2.2 e 10.2.3, del presente Documento Informativo.

Variazione nei conti di patrimonio netto consolidato del Carve Out

Valori espressi in migliaia di euro

	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2010	**30.774**	**106.730**	**137.504**
Utili (perdite) complessivi rilevati nell'esercizio	13.956	(17.335)	(3.379)
Altre variazioni	299	975	1.274
Saldo al 31 dicembre 2011	**45.030**	**90.370**	**135.400**
Utili (perdite) complessivi rilevati nell'esercizio	(25.100)	(20.151)	(45.251)
Altre variazioni	(1.283)	1.441	158
Saldo al 31 dicembre 2012	**18.647**	**71.660**	**90.307**
Utili (perdite) complessivi rilevati nell'esercizio	(4.300)	(9.420)	(13.720)
Altre variazioni	11	36	47
Saldo al 31 dicembre 2013	**14.358**	**62.276**	**76.634**
Utili (perdite) complessivi rilevati nel periodo	1.181	1.895	3.076
Altre variazioni	(8)	(7)	(15)
Saldo al 30 giugno 2014	**15.531**	**64.164**	**79.695**
Utili (perdite) complessivi rilevati nel periodo	(3.075)	(1.893)	(4.968)
Altre variazioni	0	(7)	(7)
Saldo al 30 settembre 2014	**12.456**	**62.264**	**74.720**

Rendiconto finanziario del Carve Out

Valori espressi in migliaia di euro

	30-set-14	30-giu-14	31 dic. 2013	31 dic. 2012	31 dic. 2011
ATTIVITA' OPERATIVA					
Utile (perdita) dell'esercizio	2.824	6.693	(15.894)	(40.239)	493
Risultato delle partecipazioni	(4)	13	5.556	824	869
Proventi finanziari	(946)	(729)	(763)	(473)	(444)
Oneri finanziari	11.728	8.136	18.250	21.526	24.778
Imposte sul reddito	2.249	2.443	906	489	5.311
Ammortamenti e svalutazioni	7.695	5.241	10.630	11.318	9.339
Accantonamenti e rilascio fondi	0	(9)	(86)	68	417
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo partecipazioni	0	0	(7.562)	0	0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo di attività di investimento	(13.158)	(13.158)	0	(1.789)	0
Svalutazione delle Rimanenze	68	68	1.863	25.836	11.083
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*10.456*	*8.698*	*12.900*	*17.560*	*51.846*
Decremento (incremento) delle Rimanenze	56.568	56.450	(12.428)	13.721	903
Decremento (incremento) delle attività e passività correnti	(7.226)	(2.489)	8.372	(4.228)	4.144
Incremento (decremento) delle altre attività e passività non correnti non finanziarie	64	(148)	(1.929)	8.072	3.442
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*59.862*	*62.511*	*6.915*	*35.125*	*60.335*
Oneri finanziari corrisposti	(10.263)	(6.671)	(13.659)	(16.957)	(23.582)
Imposte sul reddito corrisposte	(73)	(73)	(855)	(108)	(316)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**49.526**	**55.767**	**(7.599)**	**18.060**	**36.437**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO					
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	24	232	(1.914)	(5.266)	(4.046)
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	1.881	2.095	2.495	2.692	1.828
(investimenti) disinvestimenti di partecipazioni	20	0	(100)	(850)	0
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	0	0	0	0	(5.176)
Proventi finanziari percepiti	794	577	503	300	189
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre	0	0	0	0	0
Prezzo di cessione immobili	44.500	44.500	7.428	2.284	0
Flussi di cassa connessi a cessione di partecipazioni	0	0	206	0	0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**47.219**	**47.404**	**8.618**	**(840)**	**(7.205)**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO					
Variazione delle passività finanziarie	(74.574)	(74.258)	15.898	(27.966)	(22.503)
Rimborso di finanziamenti e leasing finanziari	0	0	0	0	0
Aumento del capitale e altre variazioni di Gruppo	0	0	0	0	0
Variazione del capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**(74.574)**	**(74.258)**	**15.898**	**(27.966)**	**(22.503)**
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**22.171**	**28.913**	**16.917**	**(10.746)**	**6.728**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	23.115	23.115	6.198	16.944	10.216
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**45.286**	**52.028**	**23.115**	**6.198**	**16.944**

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.2.3, del presente Documento Informativo.

11.1.3 Relazione delle società di revisione sulle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013, 2012, 2011 e al 30 giugno 2014 e sulle situazioni economico patrimoniali aggregate relative al Carve Out di Raggio di Luna al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014

Gruppo Bastogi

I Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono stati assoggettati a revisione contabile e in particolare:

(i) il Bilancio Consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha messo la propria relazione in data 8 aprile 2014;

(ii) i Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2012 e 2011 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 5 giugno 2013 e 5 aprile 2012.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 29 agosto 2014.

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 non è stato assoggettato a revisione contabile.

Le relazioni della società di revisione relative ai Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013 e 2012 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 contengono richiami di informativa.

La relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 nonché le relazioni delle società di revisione relative ai Bilanci Consolidati del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono accluse in Appendice al presente Documento Informativo.

Gruppo Raggio di Luna – Carve Out

Il Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013 è stato assoggetto a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione in data 20 novembre 2014.

Il Bilancio Carve Out al 30 giugno 2014 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 20 novembre 2014.

Una copia integrale delle predette relazioni delle società di revisione è allegata in Appendice al presente Documento Informativo. Dette relazioni devono essere lette congiuntamente ai Bilanci Carve Out pubblicati sul sito *internet* di Bastogi S.p.A. www.bastogi.com.

La situazione patrimoniale relativa al Carve Out al 30 settembre 2014 e i Bilanci Carve Out al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

11.2 Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014

11.2.1 Premessa

Nel prosieguo vengono presentati i prospetti di stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma del Gruppo Bastogi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e per il periodo chiuso al 30 giugno 2014 (i "**Prospetti Consolidati Pro-Forma**").

La redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma si è resa necessaria in seguito alla operazione di Fusione come descritta nel Capitolo 5 del presente Documento Informativo.

11.2.2 Scopo di presentazione dei dati pro-forma

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa contabile di riferimento (principi internazionali IFRS), gli effetti dell'operazione di Fusione, e di alcune operazioni ancillari correlate a tale Fusione, sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata e dei flussi di cassa consolidati del Gruppo Bastogi, come se essa fosse virtualmente avvenuta rispettivamente il 31 dicembre 2013 ed il 30 giugno 2014 e, per quanto si riferisce agli effetti economici e sui flussi finanziari, il 1 gennaio 2013 ed il 1 gennaio 2014.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita a soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'operazione. Ai fini di una corretta rappresentazione dei dati pro-forma e necessario tener presente che:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, anche se l'operazione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati di seguito presentati rispetto ai dati storici;

- i dati pro-forma evidenziano solo gli effetti ragionevolmente misurabili dell'operazione e pertanto non tengono conto di potenziali effetti conseguenti all'esecuzione della stessa;

- in considerazione delle diverse finalità per le quali vengono predisposti i bilanci pro-forma rispetto ai bilanci storici si raccomanda di leggere separatamente la situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma, il conto economico consolidato pro-forma, il conto economico complessivo consolidato pro-forma ed il rendiconto finanziario consolidato pro-forma senza ricercare collegamenti contabili tra i diversi prospetti.

Si segnala inoltre che le informazioni finanziarie pro-forma di seguito riportate non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati consolidati del Gruppo Bastogi e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

11.2.2.1 Ipotesi di base e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Mediante la Fusione Bastogi acquisirà il controllo delle attività facenti capo a Brioschi e Sintesi (settore immobiliare), Forumnet Holding (settore intrattenimento) ed alle altre società minori (principalmente di natura immobiliare).

Con riferimento al settore immobiliare, Bastogi acquisirà il 50,057% del capitale sociale di Brioschi, alcuni immobili attualmente posseduti da Raggio di Luna, oltre ad aree di sviluppo, attraverso società controllate direttamente o indirettamente da Sintesi (società a sua volta controllata al 100% da Raggio di Luna).

In particolare ai soci di Raggio di Luna verranno assegnate azioni di Bastogi di nuova emissione sulla base del rapporto di cambio, di seguito indicato. I portatori dei Warrant Raggio

di Luna ancora in circolazione alla data di efficacia della Fusione riceveranno, in sostituzione di tali warrant, Warrant Bastogi di nuova emissione sulla base del medesimo rapporto di cambio di seguito indicato:

- n. 2,5 azioni ordinarie Bastogi, senza valore nominale, ogni n. 1 azione ordinaria Raggio di Luna;
- n. 2,5 warrant Bastogi ogni n. 1 warrant Raggio di Luna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

La Fusione produrrà effetti ai sensi dell'articolo 2504-*bis*, comma 1 e 2, del codice civile, a partire dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto di fusione. Si sottolinea che ai fini contabili le operazioni della incorporanda Raggio di Luna saranno imputate al bilancio dell'incorporante Bastogi a partire dalla medesima predetta data di efficacia.

Si ricorda che il perfezionamento della Fusione è sospensivamente condizionato, tra l'altro, alla circostanza che alcuni istituti di credito di Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna prestino il proprio assenso alla Fusione e che vengano formalizzati gli accordi per la definizione di alcuni aspetti e modifiche ai rapporti di finanziamento; in detto ambito, il 14 e il 15 ottobre 2014 tutti gli istituti di credito coinvolti hanno formalizzato, ciascuno per quanto di rispettiva competenza, il proprio assenso-consenso alla Fusione nonché concordato taluni aspetti e modifiche ai rapporti di finanziamento in essere con Sintesi e Bastogi. Pertanto, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013 sono stati riflessi gli effetti pro-forma degli accordi sottoscritti con il sistema bancario relativi alla rinegoziazione dell'indebitamento Sintesi (perfezionata in data 15 ottobre 2014) e dell'indebitamento Bastogi (perfezionata in data 14 ottobre 2014), come descritti in dettaglio nel seguito al paragrafo "Descrizione delle Rettifiche Pro-Forma".

In detto ambito, la valutazione delle singole voci è stata effettuata secondo criteri coerenti con il presupposto di continuità aziendale come richiesto dal principio IAS 1. par. 25 e 26. In particolare, pur in presenza dei profili di incertezza principalmente relativi alla:

(i) realizzazione, nei tempi e nei modi ipotizzati, dei piani operativi ed in particolare della cessione di *asset* funzionale al rimborso del debito di Sintesi; in tal senso si evidenzia che gli accordi con il sistema bancario prevedono per Sintesi l'obbligo di presentare agli istituti finanziatori, entro la chiusura del primo semestre 2015, evidenze documentali di quali saranno le fonti di rimborso dirette e/o indirette della rata in scadenza al 31 dicembre 2015; gli stessi accordi prevedono altresì che laddove dette evidenze non fossero fornite ai (o ritenute ragionevolmente soddisfacenti dai) relativi istituti finanziatori, Sintesi dovrà sottoporre entro il 31 luglio 2015 una proposta complessiva di ridefinizione del profilo di rimborso del finanziamento in *pool,* con indicazione di eventuali presidi accessori da rilasciarsi anche da parte di soggetti diversi da Sintesi, da negoziare in buona fede con le banche finanziatrici in anticipo sulla scadenza del 31 dicembre 2015 e con l'obiettivo di addivenire alla conclusione dell'accordo prima di tale data;

(ii) definizione nel medio lungo periodo delle linee chirografarie di Bastogi; e

(iii) rimodulazione dei termini di rimborso del finanziamento di Frigoriferi Milanesi S.p.A.;

gli amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione delle presenti informazioni finanziarie pro-forma tenuto conto dei risultati operativi conseguiti nei primi mesi che hanno consentito di ridurre sostanzialmente l'indebitamento finanziario dell'intero gruppo facente capo a Raggio di Luna nei confronti del sistema bancario con l'ulteriore conseguenza di poter ragionevolmente contare su una generale disponibilità ad accogliere le richieste formulate di ridefinizione delle scadenze, laddove

originate da sfasamenti temporali tra flussi in entrata ed in uscita, e dei potenziali flussi finanziari derivanti dalla cessione di azioni di proprie e/o dall'esercizio dei Warrant Bastogi.

Per maggiori informazioni in merito alla continuità aziendale si rinvia a quanto riportato al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.1, del presente Documento Informativo.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti sulla base:

(i) del Bilancio Consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013, redatto secondo i principi internazionali IFRS e approvato dall' Assemblea Ordinaria di Bastogi il 29 aprile 2014 nonché del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 predisposto in conformità allo IAS34 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione il 29 agosto 2014;

(ii) dei Bilanci Carve Out al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014 (cfr. il precedente Paragrafo 11.1.2 del presente Documento Informativo) costituiti dalle situazioni economico patrimoniali aggregate relative alle attività comprese nel Carve Out approvate dal Consiglio di Amministrazione di Raggio di Luna il 19 novembre 2014.

In particolare, i prospetti che seguono includono:

- la situazione patrimoniale finanziaria, il conto economico consolidato, il conto economico complessivo consolidato e il rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2013 ed al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi, estratti rispettivamente dal Bilancio Consolidato di Bastogi al 31 dicembre 2013 e dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014;
- l'apporto delle attività del Gruppo Raggio di Luna incorporate in Bastogi per effetto della Fusione al 31 dicembre 2013 ed al 30 giugno 2014 (Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013 e Bilancio Carve Out al 30 giugno 2014). I criteri di redazione dei Bilanci Carve Out sono indicati al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo;
- le scritture di eliminazione delle operazioni intercorse tra il Gruppo Bastogi e le società rientranti nel perimetro di Carve Out di Raggio di Luna;
- le scritture di rettifica proforma per riflettere retroattivamente gli effetti della Fusione;
- la situazione consolidata pro-forma del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014.

I dati sono esposti, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro.

11.2.2.2 Criteri di redazione, principi contabili e criteri di valutazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti sulla base dei principi di redazione dei dati pro-forma contenuti nella Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per rappresentare i principali effetti della Fusione, nonché di alcune operazioni ancillari correlate alla Fusione come meglio descritte nel prosieguo, sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata e dei flussi di cassa consolidati del Gruppo Bastogi, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2014 (per i pro foma al 30 giugno 2014) e il 31 dicembre 2013 (per i pro forma al 31 dicembre 2013) e, per quanto si riferisce agli effetti economici e sui flussi finanziari, l'1 gennaio 2014 (per i pro foma al 30 giugno 2014) e l'1 gennaio 2013 (per i pro forma al 31 dicembre 2013).

Gli effetti della Fusione sono stati pertanto riflessi nel seguente modo:

- con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma, come se la Fusione avesse avuto efficacia al 30 giugno 2014 (per i pro foma al 30 giugno 2014) e al 31 dicembre 2013 (per i pro forma al 31 dicembre 2013);

- con riferimento al conto economico consolidato pro-forma, al conto economico complessivo consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se la Fusione avesse avuto efficacia a partire dall'1 gennaio 2014 (per i pro foma al 30 giugno 2014) e dall'1 gennaio 2013 (per i pro forma al 31 dicembre 2013).

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con la normativa contabile di riferimento (principi internazionali IFRS); va rilevato che l'operazione in oggetto si configura come una particolare forma di aggregazione aziendale che coinvolge imprese sotto il controllo comune, sia prima che dopo l'aggregazione, ovvero una "*business combination under common control*". Tali tipi di aggregazioni sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3. Ne consegue che, in assenza di riferimenti specifici a principi o interpretazioni IFRS, si debbano applicare i principi statuiti in termini generali; in particolare, è ragionevole ritenere che la selezione del principio contabile più idoneo da applicare debba essere effettuata nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 8 "Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors". Trattandosi di operazioni compiute all'interno dello stesso gruppo, la scelta del criterio di contabilizzazione si ritiene debba quindi privilegiare la continuità di valori rispetto al bilancio consolidato della società controllante Raggio di Luna. In tal senso quindi gli effetti dell'integrazione della società incorporanda, Raggio di Luna, nella società incorporante, Bastogi, sono rilevati in continuità di valori (con riferimento a Bastogi) rispetto a quelli rilevati nel bilancio consolidato di Raggio di Luna.

I principali criteri di valutazione adottati per la redazione dei dati pro-forma al 30 giugno 2014 sono uniformi a quelli utilizzati dal Gruppo Bastogi nella redazione del proprio Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2014. I principali criteri di valutazione adottati per la redazione dei dati pro-forma al 31 dicembre 2013 sono omogenei a quelli impiegati nell'ambito del Gruppo Bastogi e uniformi a quelli applicati nella redazione del proprio Bilancio Consolidato.

11.2.3 Prospetti Consolidati Pro-Forma: dati pro-forma del conto economico pro-forma, del conto economico complessivo pro-forma, della situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma al 30 giugno 2014

Di seguito si riporta il conto economico, il conto economico complessivo, la situazione patrimoniale finanziaria e il rendiconto finanziario consolidati pro-forma al 30 giugno 2014.

GRUPPO BASTOGI – Conto economico consolidato pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi	Carve - Out	Rettifiche *Pro-Forma*				Dati Bastogi pro-forma
			Elisione parti correlate	Rinegoziazione Indebitamento Sintesi	Rinegoziazione Indebitamento Bastogi	Costi della Transazione	
			[1]	[2]	[3]	[4]	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.082	92.710	(1.180)				97.612
Altri ricavi e proventi	52	14.904	(26)				14.930
Variazioni delle rimanenze	(6)	(56.246)					(56.252)
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(242)	(125)	1				(366)
Costi per servizi	(2.671)	(19.574)	487			(910)	(22.668)
Costi per godimento beni di terzi	(802)	(426)	692				(536)
Costi per il personale	(2.202)	(4.242)					(6.444)
Ammortamenti e svalutazioni	(956)	(5.241)					(6.197)
Accantonamenti	0	(9)					(9)
Altri costi operativi	(617)	(5.221)	26				(5.812)
RISULTATO OPERATIVO	**(1.362)**	**16.530**	**0**	**0**	**0**	**(910)**	**14.258**
Risultato da partecipazioni	7	13					20
Proventi (oneri) finanziari netti	(645)	(7.407)		47			(8.005)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	**(2.000)**	**9.136**	**0**	**47**	**0**	**(910)**	**6.273**
Imposte dell'esercizio	2	(2.443)					(2.441)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(1.998)**	**6.693**	**0**	**47**	**0**	**(910)**	**3.832**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**					**0**
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**(1.998)**	**6.693**	**0**	**47**	**0**	**(910)**	**3.832**
ATTRIBUIBILE A:							
Gruppo	**(1.998)**	**3.005**	**0**	**47**	**0**	**(910)**	**144**
Azionisti terzi	**0**	**3.688**	**0**	**0**	**0**	**0**	**3.688**

GRUPPO BASTOGI - Conto economico complessivo consolidato pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
	Bastogi	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
			[1]	**[2]**	**[3]**	**[4]**	
Utile / (perdita) dell'esercizio	**(1.998)**	**6693**	**0**	**47**	**0**	**-910**	**3.832**
Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico:							
Utili / (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	(91)	(3.463)					**(3.554)**
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)		(10)					**(10)**
Totale Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico	**(91)**	**(3.473)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(3.564)**
Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico:							
Utili / (perdite) attuariali TFR	(226)	(144)					**(370)**
Effetto fiscale relativo							
Totale Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico	**(226)**	**(144)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(370)**
Totale Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**(317)**	**(3.617)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(3.934)**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(2.315)**	**3.076**	**0**	**47**	**0**	**(910)**	**(102)**
ATTRIBUIBILI A:							
Gruppo	(2.315)	1.181	0	47	0	(910)	(1.997)
Azionisti terzi	0	1.895	0	0	0		1.895

GRUPPO BASTOGI - Situazione patrimoniale finaziaria consolidata pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
ATTIVITA'	**Bastogi**	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
			[1]	**[2]**	**[3]**	**[4]**	
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobili, impianti e macchinari e altri beni	40.823	38.404	(2.567)				76.660
Investimenti Immobiliari	1.954	221.215					223.169
Avviamento	0	0					0
Attività immateriali	68	293					361
Partecipazioni	42	554					596
Crediti verso società correlate	0	2.054					2.054
Altri crediti e attività finanziarie non correnti	72	5.124					5.196
Attività per imposte anticipate	14	5.096					5.110
	42.973	**272.740**	**(2.567)**	**0**	**0**	**0**	**313.146**
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	12	167.588					167.600
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	117					117
Crediti commerciali	3.252	7.418					10.670
Crediti verso società correlate	683	5.857	(6.442)				98
Altri crediti ed attività correnti	1.417	4.508					5.925
Disponibilità liquide	902	52.028		(4.010)	(244)		48.676
	6.266	**237.516**	**(6.442)**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**233.086**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**49.239**	**510.256**	**(9.009)**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**546.232**

GRUPPO BASTOGI - Situazione patrimoniale finaziaria consolidata pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
PASSIVITA'	**Bastogi**	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
PATRIMONIO NETTO							
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**2.263**	**15.531**	**(3.871)**	**174**	**0**	**(910)**	**13.187**
Capitale e riserve di terzi	86	64.164	(281)				63.969
PATRIMONIO NETTO	**2.349**	**79.695**	**(4.152)**	**174**	**0**	**(910)**	**77.156**
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	4.798	186.147		45.807			236.752
Debiti per leasing finanziari	1.560	53.280					54.840
Fondo rischi ed oneri	252	5.794					6.046
Fondo trattamento fine rapporto	1.935	2.003					3.938
Passività per imposte differite	795	17.870	1.585				20.250
Debiti verso parti correlate	0	0					0
Altre passività non correnti	729	17.081					17.810
	10.069	**282.175**	**1.585**	**45.807**	**0**	**0**	**339.636**
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	21.404	69.871		(49.991)	(244)		41.040
Debiti per leasing finanziari	657	2.683					3.340
Debiti commerciali	3.434	44.036				910	48.380
Debiti tributari	1.442	18.031					19.473
Altri debiti verso società correlate	5.773	1.321	(6.442)				652
Altri debiti e passività correnti	4.111	12.444					16.555
	36.821	**148.386**	**(6.442)**	**(49.991)**	**(244)**	**910**	**129.440**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0					0
TOTALE PASSIVITA'	**46.890**	**430.561**	**(4.857)**	**(4.184)**	**(244)**	**910**	**469.076**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**49.239**	**510.256**	**(9.009)**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**546.232**

GRUPPO BASTOGI - Rendiconto finaziario consolidato pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

	Bastogi	Carve Out	Elisione parti correlate	Rinegoziazione Indebitamento Sintesi	Rinegoziazione Indebitamento Bastogi	Costi della Transazione	Dati Bastogi pro-forma
			[1]	[2]	[3]	[4]	
ATTIVITA' OPERATIVA							
Utile (perdita) del periodo	(1.998)	6.693		47		(910)	3.832
Risultato delle partecipazioni	(7)	13					6
Proventi finanziari	(8)	(729)					(737)
Oneri finanziari	653	8.136		(47)			8.742
Imposte sul reddito	(2)	2.443					2.441
Ammortamenti e svalutazioni	955	5.241					6.196
Accantonamenti e rilascio fondi	0	(9)					(9)
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo partecipazioni	0	0					0
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo di attività di investimento	0	(13.158)					(13.158)
Altri proventi non monetari							0
Svalutazione delle Rimanenze	0	68					68
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*(407)*	*8.698*	*0*	*0*	*0*	*(910)*	*7.381*
Decremento (incremento) delle Rimanenze	0	56.450					56.450
Decremento (incremento) delle attività e passività correnti	(385)	(2.489)	1.067			910	(897)
Incremento (decremento) delle altre attività e passività non correnti non finanziarie	(158)	(148)					(306)
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*(950)*	*62.511*	*1.067*	*0*	*0*	*0*	*62.628*
Oneri finanziari corrisposti	(367)	(6.671)		(4.010)	(244)		(11.292)
Imposte sul reddito corrisposte	0	(73)					(73)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**(1.317)**	**55.767**	**1.067**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**51.263**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO							
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	(94)	232					138
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	1	2.095					2.096
(investimenti) disinvestimenti di partecipazioni	0	0					0
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	0	0					0
Proventi finanziari percepiti	0	577					577
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre	0	0					0
Prezzo di cessione immobili	0	44.500					44.500
Flussi di cassa connessi a cessione di partecipazioni	0	0					0
Decremento crediti derivanti da cessione di partecipazioni	0	0					0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**(93)**	**47.404**	**0**	**0**	**0**	**0**	**47.311**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO							
Variazione delle passività finanziarie	1.151	(74.258)	(1.067)				(74.174)
Rimborso di finanziamenti e leasing finanziari	0	0					0
Aumento del capitale e altre variazioni di Gruppo	0	0					0
Variazione del capitale e riserve di terzi	0	0					0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**1.151**	**(74.258)**	**(1.067)**	**0**	**0**	**0**	**(74.174)**
Flusso monetario generato dalla variazione netta dell'area di consolidamento	**0**	**0**					**0**
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**(259)**	**28.913**	**0**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**24.400**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	1.161	23.115	0	0	0	0	24.276
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	**902**	**52.028**	**0**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**48.676**

11.2.3.1 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2014

Scopo di presentazione, ipotesi di redazione e criteri di valutazione dei dati pro-forma

Si rinvia a quanto riportato ai precedenti Paragrafi 11.2.2., 11.2.2.1 e 11.2.2.2. del presente Documento Informativo per quanto attiene rispettivamente a:

- Scopo di presentazione dei dati pro-forma;

- Ipotesi di base e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma;

- Criteri di redazione, principi contabili e criteri di valutazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma.

Continuità aziendale

Sul tema della continuità aziendale si rinvia al precedente Paragrafo 12.2.2.1 del presente Documento Informativo.

Descrizione del processo di redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma di Bastogi effettuato per riflettere la Fusione al 30 giugno 2014

Come precedentemente indicato, la situazione patrimoniale finanziaria pro-forma, il conto economico pro-forma, il conto economico complessivo consolidato pro-forma ed il rendiconto finanziario consolidato pro-forma rappresentano l'incorporazione degli elementi patrimoniali, finanziari ed economici alla data del 30 giugno 2014 del Bilancio Carve Out al 30 giugno 2014 (il "**Bilancio Semestrale Carve Out**"), opportunamente rettificati al fine di simulare gli effetti dell'operazione.

Il dettaglio del processo di determinazione dei dati pro-forma viene di seguito illustrato.

Con riferimento alla colonna "Bastogi", ci si riferisce alle attività, passività e flussi economici e finanziari relativi al Gruppo Bastogi inclusi nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato di Bastogi al 30 giugno 2014.

La colonna "Carve Out" si riferisce alla situazione patrimoniale, economico e finanziaria come inclusa nel Bilancio Semestrale Carve Out di Raggio di Luna precedentemente documentato e definito. In particolare, il Bilancio Semestrale Carve Out di Raggio di Luna non considera le attività, passività e risultati economici della controllata ed incorporante Bastogi e delle società da essa controllate (Gruppo Bastogi); pertanto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Carve Out di Raggio di Luna non include gli effetti contabili relativi al consolidamento del Gruppo Bastogi e espone quindi il contributo netto delle attività che saranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione. I rapporti reciproci all'interno del perimetro di Carve Out, derivanti da posizioni di credito e debito, di costo e ricavo ovvero relativi a operazioni interne tra i diversi soggetti, sono stati opportunamente eliminati. Diversamente, i rapporti di credito, debito, costo e ricavo verso i soggetti esterni al perimetro di Carve Out (Bastogi e società dalla stessa controllate) non sono stati oggetto di eliminazione e risultano evidenziati come transazioni con parti correlate. Inoltre, si evidenzia che la partecipazione detenuta da Raggio di Luna nel capitale sociale di Bastogi non è stata inclusa nella situazione patrimoniale "Carve Out" e, pertanto, il patrimonio netto non include il valore di carico delle azioni possedute da Raggio di Luna che al 30 giugno 2014 è pari a 13.342 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 26.849 migliaia di euro (in ragione del prezzo ufficiale di borsa al 30 giugno 2014 pari a 2 euro per azione). Sulla base del Progetto di Fusione approvato, tali azioni rimarranno nella disponibilità di Bastogi *post* Fusione. L'informativa relativa agli effetti del "Carve Out" è riportata al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo.

Descrizione delle Rettifiche Pro-forma

[1] La colonna "Elisione parti correlate" si riferisce alle scritture di elisione dei reciproci rapporti tra le società all'interno del perimetro di Carve Out e il Gruppo Bastogi, derivanti da posizioni di credito e debito (6.442 migliaia di euro), di costo e ricavo (1.180 migliaia di euro). In particolare, detti rapporti si riferiscono ai canoni di locazione relativi alla struttura alberghiera di Milanofiori – Assago (MI) di proprietà del gruppo Brioschi e gestita dal gruppo Bastogi, a prestazioni di servizi di natura amministrativa e societaria principalmente da parte di società del Gruppo Brioschi ed altre società del gruppo, nonché al rapporto di finanziamento in essere fra Raggio di Luna e Bastogi (pari a 3.247 migliaia di euro, inclusivo della quota capitale pari a 3.152 migliaia di euro e degli oneri finanziari maturati pari a 95 migliaia di euro) e alle partite derivanti dal consolidato fiscale pari a 129 migliaia di euro.

La scrittura di elisione pari a 2.567 migliaia di euro relativa alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" si riferisce allo storno della plusvalenza infragruppo realizzata nel corso di precedenti esercizi sulla vendita di una porzione dell'immobile (terreno) di via Piranesi a Milano. La scrittura relativa alle imposte differite, pari a 1.585 migliaia di euro, riflette gli effetti del consolidato fiscale in capo a Raggio di Luna, principalmente riconducibili allo storno delle imposte anticipate su perdite pregresse iscritte dal Gruppo Bastogi a decremento delle imposte differite.

L'effetto complessivo sul patrimonio netto delle scritture relative alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" e alle imposte differite sopra menzionate, è quindi pari a (4.152) migliaia di euro.

Le scritture di elisione di debiti e crediti, costi e ricavi derivanti da reciproci rapporti non hanno effetto sul patrimonio netto.

Con riferimento infine agli effetti delle elisioni sopra richiamate sul rendiconto finanziario consolidato pro-forma, si indica che:

- le variazioni dei debiti e crediti non finanziari derivanti da rapporti reciproci sono incluse in una unica voce del rendiconto finanziario ("Decremento/(Incremento) delle attività e passività correnti"), e pertanto l'effetto su detta voce è nullo.
- la variazione (1.067 migliaia di euro) intevenuta nel rapporto di finanziamento in essere fra Raggio di Luna e Bastogi (il cui saldo è pari a 3.152 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e 2.085 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) è riflessa nei dati storici di Bastogi nei flussi monetari generati (assorbiti) dall'attività di finanziamento, mentre nei dati storici del Carve Out detta variazione è compresa nei flussi monetari generati (assorbiti) dall'attività operativa. Pertanto ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario consolidato pro-forma si è provveduto a riclassificare l'importo relativo alla variazione (1.067 migliai di euro) al fine di esporre i flussi netti pro-forma dell'attività operativa e dell'attività finanziaria, senza peraltro alcun effetto sui flussi finanziari netti del periodo;
- la scrittura di elisione delle imposte differite non ha prodotto alcun effetto sul rendiconto finanziario consolidato pro-forma anche in virtù del fatto che il relativo saldo non ha avuto movimentazione nel corso del periodo in esame. Si ricorda che la rettifica in oggetto ha un effetto sul patrimonio netto di 1.585 migliaia di euro;
- la scrittura di elisione relativa alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" non ha effetto su alcuna voce del rendiconto finanziario consolidato pro-forma anche in virtù del fatto che si tratta di una scrittura di elisione della plusvalenza realizzata su un bene non ammortizzabile (terreno).

[2] La colonna "Rinegoziazione Indebitamento Sintesi" riflette gli effetti delle modifiche apportate al contratto di finanziamento di Sintesi, sulla base di accordi sottoscritti in data 15 ottobre 2014 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo). In particolare le modifiche apportate comporteranno:

- il pagamento di tutti gli interessi maturati sino al 30 giugno 2014 (pari a 4.010 migliaia di euro, di cui 2.676 migliaia di euro relativi ad interessi e commissioni maturati e non pagati al 31 dicembre 2013): nelle rispettive colonne della situazione patrimoniale e finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma, sono stati riflessi gli effetti del pagamento descritto;
- la rinuncia da parte degli Istituti di Credito dei relativi interessi di mora (pari ad 174 migliaia di euro, di cui 61 migliaia di euro relativi ad interessi di mora maturati al 31 dicembre 2013): nelle rispettive colonne dei prospetti sono stati riflessi gli effetti pro-forma di tale rinuncia;
- la rinuncia alla richiesta di rimborso anticipato obbligatorio a seguito dal mancato rispetto dei *covenant* finanziari al 31 dicembre 2013;
- la ridefinizione delle rate (in linea capitale) scadute tramite l'ipotesi di rimborso di 30.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 e 16.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2016; detto aspetto è riflesso nelle rettifiche pro-forma della situazione patrimoniale e finanziaria tramite la riclassifica del debito dalla voce "Debiti verso banche correnti" alla voce "Debiti verso banche non correnti" e, con riferimento al conto economico, quale maggiore onerosità di 66 migliaia di euro, a seguito della rideterminazione del costo ammortizzato;
- la proroga al 31 dicembre 2015 del termine per la corresponsione del saldo delle commissioni di sottoscrizione ancora non pagate pari a 306 migliaia di euro: tale modifica è stata riflessa nelle rettifiche pro-forma della situazione patrimoniale e finanziari tramite la riclassifica del relativo debito dalla voce "Debiti verso banche correnti" alla voce "Debiti verso banche non correnti".

In sintesi, di seguito si riepilogano gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria pro - forma e sul conto economico pro-forma della "Rinegoziazione Indebitamento Sintesi":

(dati in migliaia di euro)	**30 giugno 2014**
PASSIVITA' CORRENTI	
Rettifica Pro forma dei Debiti verso banche	**(49.991)**
Riclassifica nei "Debiti verso banche" non correnti del finanziamento valutato col criterio del costo ammortizzato	(45.501)
Pagamento degli interessi maturati sino al 30.06.2014	(4.010)
Rinuncia agli interessi di mora maturati al 31.12.2013 e nel semestre 30.06.2014	(174)
Riclassifica nei "Debiti verso banche" non correnti del debito per commissioni di sottoscrizione	(306)
PASSIVITA' NON CORRENTI	
Rettifica Pro forma dei Debiti verso banche	**45.807**
Riclassifica dai "Debiti verso banche" correnti del finanziamento valutato col criterio del costo ammortizzato	45.501
Riclassifica dai "Debiti verso banche" correnti del debito per commissioni di sottoscrizione	306
PASSIVITA'	
Rettifica Pro forma Patrimonio netto di Gruppo	**174**
Rinuncia agli interessi di mora maturati al 31.12.2013 e nel semestre 30.06.2014	174
ATTIVITA' CORRENTI	
Rttifiche Pro forma delle Disponibilità liquide	**4.010**
Pagamento degli interessi maturati sino al 30 giugno 2014	4.010

(dati in migliaia di euro)	**30 giugno 2014**
Rettifica Pro forma dei Proventi (oneri) finanziari netti	**47**
Rinuncia agli interessi di mora maturati nel semestre 30.06.2014	113
Effetto della rideterminazione della valutazione col cfriterio del costo ammortizzato del finanziamento derivante della rimodulazione dello stesso	(66)

Alla luce di quanto sopra, il rendiconto finanziario consolidato pro-forma evidenzia l'effetto del pagamento degli interessi maturati per 4.010 migliaia di euro sulla voce "Oneri finanziari corrisposti", nonché l'effetto netto pro-forma sugli oneri finanziari per 47 migliaia di euro sulla voce "Utile/(perdita) di periodo" ed "Oneri finanziari".

In relazione agli effetti fiscali delle rettifiche pro-forma sopra indicate, ed in particolare a quelle riguardanti il conto economico pro-forma, non si è ritenuto di includere alcun effetto fiscale in quanto le rettifiche in oggetto riguardano oneri finanziari che risulterebbero non deducibili e sui quali non erano state iscritte attività per imposte anticipate e non risulta significativo.

[3] La colonna "Rinegoziazione Indebitamento Bastogi" riflette gli effetti delle modifiche apportate ai contratti di finanziamento di Bastogi, sulla base di accordi sottoscritti in data 14 ottobre 2014 (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo). In particolare:

- con riferimento al finanziamento di 2.500 migliaia di euro concesso dal Banco Popolare S.c.p.A., scaduto al 31 dicembre 2013, la data di scadenza finale è stata prorogata al 31 luglio 2015: tale aspetto non ha comportato rettifiche pro-forma nella classificazione del debito, mantenuto quindi quale debito bancario a breve termine;
- con riferimento alla linea a revoca per 5.000 migliaia di euro concessa da UniCredit S.p.A. la banca si è impegnata a non richiedere il rimborso delle somme erogate sino al 28 febbraio 2015, a fronte dell'immediato pagamento degli interessi e commissioni maturate scadute alla data del 31 dicembre 2013 pari a 244 migliaia di euro. Tali accordi non hanno comportato effetti pro-forma nella classificazione del debito finanziario, che è quindi mantenuto quale debito bancario a breve termine, mentre nelle rispettive colonne della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, sono stati riflessi gli effetti pro-forma del pagamento degli interessi e commissioni descritte.

[4] La colonna "Costi della Transazione" comprende i costi (stimati in 910 migliaia di euro) che si prevede di sostenere complessivamente in ragione dell'operazione di Fusione tra i quali, costi di consulenza, costi legali e notarili, costi di revisione. Occorre ricordare che i costi rappresentano una simulazione dei possibili effetti che potrebbero derivare dalla Fusione. Detto aspetto è riflesso nelle rettifiche pro-forma a livello economico come una maggiore onerosità di 910 migliaia di euro. Si rileva che prudentemente non è stato considerato alcun effetto fiscale.

Effetti dell'operazione sul patrimonio netto

Come precedentemente richiamato, l'operazione di Fusione in oggetto si configura come una particolare forma di aggregazione aziendale che coinvolge imprese sotto controllo comune, sia prima che dopo l'aggregazione, ovvero una "*business combination under common control*". Trattandosi di operazioni compiute all'interno dello stesso gruppo, il patrimonio netto complessivo, pari a 77.165 migliaia di euro, è quindi determinato come sommatoria del patrimonio netto delle società partecipanti alla Fusione (e pertanto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione per 2.349 migliaia di euro e del Gruppo Raggio di Luna *Carve Out* per 79.695 migliaia di euro) mantenendo la continuità di valori rispetto al bilancio consolidato della società controllante Raggio di Luna, opportunamente rettificato anche per tenere conto delle ulteriori rettifiche pro-forma sopra descritte e pari a 4.888 migliaia di euro. In tal senso quindi, come

precedentemente richiamato, gli effetti dell'integrazione della società incorporanda Raggio di Luna nella società incorporante Bastogi sono rilevati in continuità di valori rispetto a quelli rilevati nel bilancio consolidato di Raggio di Luna.

La tabella di seguito riportata evidenzia gli effetti sopra descritti:

Valori espressi in migliaia di euro

	Capitale	Altre riserve, induso patrimonio di terzi	**Totale Patrimonio netto**
Gruppo Bastogi (dati storici) al 30 giugno 2014	**12.300**	**(9.951)**	**2.349**
Aumento capitale sociale di Bastogi SpA al servizio del concambio	36.391		**36.391**
Consolidamento del Carve Out - Effetto Fusione	0	43.304	**43.304**
Effetto delle rettifiche Pro-Forma:			
[1]Elisione parti correlate		(4.152)	**(4.152)**
[2] Rinegoziazione Indebitamentoi Sintesi		174	**174**
[3] Rinegoziazione Indebitamento Bastogi		0	**0**
[4] Costi della transazione		(910)	**(910)**
Gruppo Bastogi Pro-Forma al 30 giugno 2014	**48.691**	**28.465**	**77.156**

Effetti delle operazioni sull'indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto proforma determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento ESMA 319 del 2103, predisposto sulla base dei dati tratti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata storica e proforma al 30 giugno 2014 del Gruppo Bastogi.

GRUPPO BASTOGI – Indebitamento finanziario netto consolidata pro-forma al 30 giugno 2014

Valori espressi in migliaia di euro

	Al 30 giugno 2014		Rettifiche *Pro-Forma*				
	Gruppo Bastogi ante fusione	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Gruppo Bastogi post fusione**
			[1]	**[2]**	**[3]**	**[4]**	
A. Cassa	34	39					73
B. Altre disponibilità liquide	868	51.989		(4.010)	(244)		48.603
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	117					117
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**902**	**52.145**	**0**	**(4.010)**	**(244)**	**0**	**48.793**
E. Crediti finanziari correnti	0	0					-
F. Debiti bancari correnti	8.691	673			(244)		9.120
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	12.713	69.198		(49.991)			31.920
H. Altri debiti finanziari correnti	3.904	2.683	(3.247)				3.340
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**25.308**	**72.554**	**(3.247)**	**(49.991)**	**(244)**	**0**	**44.380**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	**24.406**	**20.409**	**(3.247)**	**(45.981)**	**0**	**0**	**(4.413)**
K. Debiti bancari non correnti	4.798	186.147		45.807			236.752
L. Obbligazioni emesse	0	0					0
M Altri debiti non correnti (debiti verso società di leasing e strumenti finanziari deriv	2.274	65.699					67.973
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**7.072**	**251.846**	**0**	**45.807**	**0**	**0**	**304.725**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**31.478**	**272.255**	**(3.247)**	**(174)**	**0**	**0**	**300.312**

L'indebitamento finanziario netto pro-forma pari a 300.312 migliaia di euro è determinato come sommatoria dell'indebitamento finanziario netto delle società partecipanti alla Fusione (e pertanto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione per 31.478 migliaia di euro e del Gruppo Raggio di Luna *Carve Out* per 272.255 migliaia di euro), opportunamente rettificato anche per tenere conto delle rettifiche pro-forma sopra descritte e pari a 3.421 migliaia di euro.

Per una migliore comprensione si riportano nel seguito alcuni indicatori.

INDICATORI

	Bastogi	Carve Out	Dati Bastogi Pro forma
Rapporto di indebitamento	13,40	3,42	3,89
Tasso di copertura degli oneri finanziari netti	n/a	34%	39%

Il rapporto di indebitamento è determinato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto complessivo e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze.

I tassi di copertura degli oneri finanziari netti deriva dal rapporto percentuale tra gli oneri finanziari netti ed il risultato operativo al lordo della voce "ammortamenti e svalutazioni" e informa sulla quota di risorse derivanti dalla gestione disponibili a copertura degli oneri sull'indebitamento finanziario. Per quanto riguarda Bastogi l'indicatore non risulta definito in ragione del fatto che il risultato operativo lordo, come sopra definito, risulta negativo.

Proventi e oneri non ricorrenti direttamente correlabili all'operazione

Il conto economico consolidato pro-forma include i seguenti oneri non ricorrenti direttamente correlabili all'operazione di Fusione:

- costi connessi alla transazione pari a 910 migliaia di euro.

Riconciliazione del Patrimonio netto e del risultato

Riportiamo di seguito la riconciliazione tra il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto del Gruppo Bastogi, e le medesime grandezze consolidate pro-forma:

Valori espressi in migliaia di euro	Patrimonio netto 30 giugno 2014	Risultato 30 giugno 2014
GRUPPO BASTOGI DATI STORICI	**2.263**	**(1.998)**
Incorporazione del Gruppo Raggio di Luna "Carve Out"	15.531	3.005
Effetti delle Elisioni parti correlate	(3.871)	
Costi della Transazione	(910)	(910)
Rimodulazione dell'Indebitamento Finanziario	174	47
GRUPPO BASTOGI DATI PRO-FORMA	**13.187**	**144**

Dati per Azione

Riportiamo di seguito i dati per azione riferiti ai dati storici di Bastogi ed i corrispondenti dati della situazione pro-forma:

Valori espressi in migliaia di euro

	Gruppo Bastogi	Gruppo Bastogi pro forma
Numero di azioni (1)		
base	17.787.594	105.938.191
diluito	17.787.594	119.028.041
Risultato netto	(1.998)	144
Risultato netto base per azione	(0,112)	0,001
Risultato netto diluito per azione	(0,112)	0,001
Risultato operativo	(1.362)	14.258
Risultato operativo base per azione	(0,077)	0,135
Risultato operativo diluito per azione	(0,077)	0,120
Cash flow dell'esercizio	(259)	24.400
Cash flow dell'esercizio base per azione	(0,015)	0,230
Cash flow dell'esercizio diluito per azione	(0,015)	0,205
Patrimonio Netto Consolidato	2.263	13.187
Patrimonio Netto Consolidato base per azione	0,127	0,124
Patrimonio Netto Consolidato diluito per azione	0,127	0,111

(1) Il numero di azioni considerato ai fini del calcolo degli indicatori storici e pro-forma riflette la variazione nel numero di azioni conseguente alla Fusione. In particolare il numero di azioni diluito considera il numero di azioni da emettere a fronte dei portatori di warrant Raggio di Luna secondo il rapporto di cambio precedentemente indicato.

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nel numero delle azioni si riporta di seguito la riconciliazione con il dato pro-forma del numero delle azioni base e diluito di Bastogi.

Numero azioni Bastogi	**17.787.594**	[A]
Numero di azioni per aumento di capitale (*)	101.575.250	[B]
Numero azioni proprie (**)	13.424.653	[C]
N. azioni base	**105.938.191**	[A]+[B]-[C]

(*) il numero delle azioni considerato riflette il numero delle azioni Raggio di Luna pari a n. 40.630.100 convertite al rapporto di cambio pari a 2,5.
(**) Rappresentano il numero delle azioni detenute dall' incorporante che per effetto dell'operazione risulteranno in capo a Bastogi S.p.A.

N.azioni base	**105.938.191**
Numero warrant (*)	13.089.850
N. azioni diluito	**119.028.041**

(*) Il numero dei warrant considerato riflette il numero dei warrant Raggio di Luna pari a n. 5.235.940 convertiti al rapporto di cambio pari a 2,5

11.2.3.2 Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro forma al 30 giugno 2014

La relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma al 30 giugno 2014 è allegata in Appendice al presente Documento Informativo.

11.2.4 Prospetti Consolidati Pro-Forma: dati pro-forma del conto economico pro-forma, del conto economico complessivo pro-forma, della situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma al 31 dicembre 2013

Di seguito si riporta il conto economico, il conto economico complessivo, la situazione patrimoniale finanziaria e il rendiconto finanziario consolidati pro-forma al 31 dicembre 2013.

GRUPPO BASTOGI – Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	Bastogi	Carve - Out	Rettifiche *Pro-Forma*				Dati Bastogi pro-forma
			Elisione parti correlate	Rinegoziazione Indebitamento Sintesi	Rinegoziazione Indebitamento Bastogi	Costi della Transazione	
			[1]	[2]	[3]	[4]	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.659	54.811	(1.895)				63.575
Altri ricavi e proventi	2.366	14.407	(1.670)				15.103
Variazioni delle rimanenze	(10)	8.074					8.064
Acquisto di beni immobiliari e altri beni	(357)	(273)					(630)
Costi per servizi	(5.641)	(40.767)	1.139			(910)	(46.179)
Costi per godimento beni di terzi	(1.321)	(568)	756				(1.133)
Costi per il personale	(4.160)	(8.532)					(12.692)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.330)	(10.630)					(13.960)
Accantonamenti	(40)	(86)					(126)
Altri costi operativi	(960)	(8.381)	1.670				(7.671)
RISULTATO OPERATIVO	**(2.794)**	**8.055**	**0**	**0**	**0**	**(910)**	**4.351**
Risultato da partecipazioni	3	(5.556)					(5.553)
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.424)	(17.487)		(71)			(18.982)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	**(4.215)**	**(14.988)**	**0**	**(71)**	**0**	**(910)**	**(20.184)**
Imposte dell'esercizio	7	(906)					(899)
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' IN CONTINUITA'	**(4.208)**	**(15.894)**	**0**	**(71)**	**0**	**(910)**	**(21.083)**
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITA' CESSATE	**0**	**0**					**0**
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**(4.208)**	**(15.894)**	**0**	**(71)**	**0**	**(910)**	**(21.083)**
ATTRIBUIBILE A:							
Gruppo	**(4.208)**	**(5.507)**	**0**	**(71)**	**0**	**(910)**	**(10.696)**
Azionisti terzi	**0**	**(10.387)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(10.387)**

GRUPPO BASTOGI - Conto economico complessivo consolidato pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
	Bastogi	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
			[1]	**[2]**	**[3]**	**[4]**	
Utile / (perdita) dell'esercizio	**(4.208)**	**(15.894)**	**0**	**(71)**	**0**	**-910**	**(21.083)**
Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico:							
Utili / (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) iscritti direttamente a patrimonio	381	3.198					**3.579**
Effetto fiscale relativo agli Altri utili / (perdite)		(1.078)					**(1.078)**
Totale Utili / (perdite) che si riverseranno nel conto economico	**381**	**2.120**	**0**	**0**	**0**	**0**	**2.501**
Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico:							
Utili / (perdite) attuariali TFR	36	54					**90**
Effetto fiscale relativo							
Totale Utili / (perdite) che non si riverseranno nel conto economico	**36**	**54**	**0**	**0**	**0**	**0**	**90**
Totale Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale	**417**	**2.174**	**0**	**0**	**0**	**0**	**2.591**
Totale Utili / (perdite) complessivi	**(3.791)**	**(13.720)**	**0**	**(71)**	**0**	**(910)**	**(18.492)**
ATTRIBUIBILI A:							
Gruppo	(3.791)	(4.300)	0	(71)	0	(910)	(9.072)
Azionisti terzi	0	(9.420)	0	0	0	0	(9.420)

GRUPPO BASTOGI - Situazione patrimoniale finaziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

ATTIVITA'	Bastogi	Carve - Out	Rettifiche *Pro-Forma* Elisione parti correlate	Rinegoziazione Indebitamento Sintesi	Rinegoziazione Indebitamento Bastogi	Costi della Transazione	Dati Bastogi pro-forma
			[1]	[2]	[3]	[4]	
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobili, impianti e macchinari e altri beni	41.641	39.819	(2.567)				78.893
Investimenti Immobiliari	1.980	253.325					255.305
Avviamento	0	0					0
Attività immateriali	86	341					427
Partecipazioni	35	273					308
Crediti verso società correlate	0	2.046					2.046
Altri crediti e attività finanziarie non correnti	72	7.219					7.291
Attività per imposte anticipate	27	3.765					3.792
	43.841	**306.788**	**(2.567)**	**0**	**0**	**0**	**348.062**
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	18	224.106					224.124
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		118					118
Crediti commerciali	2.388	9.025					11.413
Crediti verso società correlate	499	4.512	(4.624)				387
Altri crediti ed attività correnti	847	11.869					12.716
Disponibilità liquide	1.161	23.115		(2.676)	(244)		21.356
	4.913	**272.745**	**(4.624)**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**270.114**
Attività non correnti detenute per la vendita	**0**	**0**	**0**			**0**	**0**
TOTALE ATTIVITA'	**48.754**	**579.533**	**(7.191)**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**618.176**

GRUPPO BASTOGI - Situazione patrimoniale finaziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
PASSIVITA'	**Bastogi**	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
PATRIMONIO NETTO							
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**4.578**	**14.358**	**(3.949)**	**61**	**0**	**(910)**	**14.138**
Capitale e riserve di terzi	86	62.276	(203)				62.159
PATRIMONIO NETTO	**4.664**	**76.634**	**(4.152)**	**61**	**0**	**(910)**	**76.297**
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	14.973	78.472		45.707			139.152
Debiti per leasing finanziari	1.885	54.476					56.361
Fondo rischi ed oneri	444	5.808					6.252
Fondo trattamento fine rapporto	1.591	1.874					3.465
Passività per imposte differite	837	15.484	1.585				17.906
Debiti verso parti correlate	0	0					0
Altre passività non correnti	638	13.817					14.455
	20.368	**169.931**	**1.585**	**45.707**	**0**	**0**	**237.591**
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	10.670	249.275		(48.444)	(244)		211.257
Debiti per leasing finanziari	673	2.551					3.224
Debiti commerciali	3.721	43.165				910	47.796
Debiti tributari	1.257	17.498					18.755
Altri debiti verso società correlate	4.137	837	(4.624)				350
Altri debiti e passività correnti	3.264	19.642					22.906
	23.722	**332.968**	**(4.624)**	**(48.444)**	**(244)**	**910**	**304.288**
Passività associate alle attività non correnti detenute per la vendita	0	0					0
TOTALE PASSIVITA'	**44.090**	**502.899**	**(3.039)**	**(2.737)**	**(244)**	**910**	**541.879**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**48.754**	**579.533**	**(7.191)**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**618.176**

GRUPPO BASTOGI - Rendiconto finaziario consolidato pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

	Bastogi	Carve Out	Elisione parti correlate	Rinegoziazione Indebitamento Sintesi	Rinegoziazione Indebitamento Bastogi	Costi della Transazione	Dati Bastogi pro-forma
			[1]	[2]	[3]	[4]	
ATTIVITA' OPERATIVA							
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.208)	(15.894)		(71)		(910)	(21.083)
Risultato delle partecipazioni	(3)	5.556					5.553
Proventi finanziari	(33)	(763)					(796)
Oneri finanziari	1.457	18.250		71			19.778
Imposte sul reddito	(7)	906					899
Ammortamenti e svalutazioni	3.330	10.630					13.960
Accantonamenti e rilascio fondi	(510)	(86)					(596)
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo partecipazioni	0	(7.562)					(7.562)
(Plusvalenze) minusvalenza da realizzo di attività di investimento	0	0					0
Altri proventi non monetari	(1.450)	0					(1.450)
Svalutazione delle Rimanenze	0	1.863					1.863
Flusso monetario dall'attività operativa prima delle variazioni del circolante netto	*(1.424)*	*12.900*	*0*	*0*	*0*	*(910)*	*10.566*
Decremento (incremento) delle Rimanenze	0	(12.428)					(12.428)
Decremento (incremento) delle attività e passività correnti	3.301	8.372	374			910	12.957
Incremento (decremento) delle altre attività e passività non correnti non finanziarie	(191)	(1.929)					(2.120)
Flusso monetario generato (assorbito) dall'attività operativa	*1.686*	*6.915*	*374*	*0*	*0*	*0*	*8.975*
Oneri finanziari corrisposti	(1.222)	(13.659)		(2.676)	(244)		(17.801)
Imposte sul reddito corrisposte	(126)	(855)					(981)
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività operativa	**338**	**(7.599)**	**374**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**(9.807)**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO							
(Investimenti) disinvestimenti di attività materiali ed immateriali	(163)	(1.914)					(2.077)
Decremento (incremento) delle altre attività finanziarie non correnti	493	2.495					2.988
(investimenti) disinvestimenti di partecipazioni	0	(100)					(100)
Incremento (decremento) di passività connesse all'acquisto di attività materiali ed immateriali	(190)	0					(190)
Proventi finanziari percepiti	21	503					524
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate e altre	0	0					0
Prezzo di cessione immobili	0	7.428					7.428
Flussi di cassa connessi a cessione di partecipazioni	0	206					206
Decremento crediti derivanti da cessione di partecipazioni							0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di investimento	**161**	**8.618**	**0**	**0**	**0**	**0**	**8.779**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO							
Variazione delle passività finanziarie	(17)	15.898	(374)				15.507
Rimborso di finanziamenti e leasing finanziari	0	0					0
Aumento del capitale e altre variazioni di Gruppo	0	0					0
Variazione del capitale e riserve di terzi	0	0					0
Flusso monetario netto generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	**(17)**	**15.898**	**(374)**	**0**	**0**	**0**	**15.507**
Flusso monetario generato dalla variazione netta dell'area di consolidamento	**0**	**0**					**0**
Incremento/(decremento) dell'esercizio delle disponibilità liquide nette	**482**	**16.917**	**0**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**14.479**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	679	6.198	0	0	0	0	6.877
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**1.161**	**23.115**	**0**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**21.356**

11.2.4.1 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2013

Scopo di presentazione, ipotesi di redazione e criteri di valutazione dei dati pro-forma

Si rinvia a quanto riportato ai precedenti Paragrafi 11.2.2., 11.2.2.1 e 11.2.2.2. del presente Documento Informativo per quanto attiene rispettivamente a:

- Scopo di presentazione dei dati pro-forma;

- Ipotesi di base e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma;

- Criteri di redazione, principi contabili e criteri di valutazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma.

Continuità aziendale

Sul tema della continuità aziendale si rinvia a quanto riportato al precedente Paragrafo 11.2.2.1 del presente Documento Informativo.

Descrizione del processo di redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma di Bastogi effettuato per riflettere la Fusione al 31 dicembre 2013

Come precedentemente indicato, la situazione patrimoniale finanziaria pro-forma, il conto economico pro-forma, il conto economico complessivo consolidato pro-forma ed il rendiconto finanziario consolidato pro-forma rappresentano l'incorporazione degli elementi patrimoniali, finanziari ed economici, alla data del 31 dicembre 2013, del Bilancio relativo al Carve Out al 31 dicembre 2013 (il "**Bilancio Carve Out**"), opportunamente rettificati al fine di simulare gli effetti dell'operazione.

Il dettaglio del processo di determinazione dei dati viene di seguito illustrato.

Con riferimento alla colonna "Bastogi", ci si riferisce alle attività, passività e flussi economici e finanziari relativi a Bastogi e alle sue controllate inclusi nei rispettivi bilanci consolidati del Gruppo Bastogi alla data del 31 dicembre 2013.

La colonna "Carve Out", si riferisce alla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Raggio di Luna, come inclusa nel Bilancio Carve Out. In particolare il Bilancio Carve Out non considera le attività, passività e risultati economici della controllata ed incorporante Bastogi e delle società da essa controllate (Gruppo Bastogi); pertanto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Carve Out non include gli effetti contabili relativi al consolidamento del Gruppo Bastogi e Bastogi e espone quindi il contributo netto delle attività che saranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione.

I rapporti reciproci all'interno del perimetro di Carve Out, derivanti da posizioni di credito e debito, di costo e ricavo ovvero relativi a operazioni interne tra i diversi soggetti, sono stati opportunamente eliminati. Diversamente, i rapporti di credito, debito, costo e ricavo verso i soggetti esterni al perimetro di Carve Out (Bastogi e controllate) non sono stati oggetto di eliminazione e risultano evidenziati come transazione con parti correlate. Inoltre, si evidenzia che la partecipazione detenuta da Raggio di Luna nel capitale sociale di Bastogi non è stata inclusa nella situazione patrimoniale Carve Out e, pertanto, il patrimonio netto non include il valore di carico delle azioni possedute da Raggio di Luna che al 31 dicembre 2013 è pari a 13.342 migliaia di euro a fronte di un valore pari a 26.849 migliaia di euro (in ragione del prezzo ufficiale di borsa al 30 giugno 2014 pari a 2 euro per azione). Sulla base del Progetto di Fusione tali azioni rimarranno nella disponibilità di Bastogi *post* Fusione. L'informativa relativa

agli effetti del Carve Out è riportata al Capitolo 11, Paragrafo 11.1.2, del presente Documento Informativo.

Descrizione delle Rettifiche pro-forma

[1] La colonna "Elisione parti correlate" si riferisce alle scritture di elisione dei reciproci rapporti tra le società all'interno del perimetro di Carve Out e il Gruppo Bastogi, derivanti da posizioni di credito e debito (4.624 migliaia di euro), di costo e ricavo (3.565 migliaia di euro). In particolare detti rapporti si riferiscono ai canoni di locazione relativi alla struttura alberghiera di Milanofiori – Assago (MI) di proprietà del gruppo Brioschi e gestita dal gruppo Bastogi inclusivo degli importi di natura non ricorrente (1.450 migliaia di euro) derivanti dalla ridefinizione del suddetto contratto di locazione, già descritto al precedente Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1, a prestazioni di servizi di natura amministrativa e societaria principalmente da parte di società del Gruppo Brioschi ed altre società del gruppo nonché, al rapporto di finanziamento in essere fra Raggio di Luna e Bastogi (2.216 migliaia di euro, inclusivo della quota capitale pari a 2.085 migliai di euro e degli oneri finanziari maturati, pari a 131 migliaia di euro) e alle partite derivanti dal consolidato fiscale.

La scrittura di elisione pari a 2.567 migliaia di euro relativa alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" si riferisce allo storno della plusvalenza infragruppo realizzata nel corso di precedenti esercizi sulla vendita di una porzione dell'immobile (terreno) di via Piranesi a Milano. La scrittura relativa alle imposte differite, pari a 1.585 migliaia di euro, riflette gli effetti del consolidato fiscale in capo a Raggio di Luna, principalmente riconducibili allo storno delle imposte anticipate su perdite pregresse iscritte dal Gruppo Bastogi a decremento delle imposte differite.

L'effetto sul patrimonio netto delle scritture relative alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" e alle imposte differite sopra menzionate, è quindi pari a (4.152) migliaia di euro.

Le scritture di elisione di debiti e crediti, costi e ricavi derivanti da reciproci rapporti non hanno effetto sul patrimonio netto.

Con riferimento infine agli effetti delle elisioni sopra richiamate sul rendiconto finanziario consolidato pro-forma, si indica che:

- le variazioni dei debiti e crediti non finanziari derivanti da rapporti reciproci sono incluse in una unica voce del rendiconto finanziario ("Decremento/(Incremento) delle attività e passività correnti"), e pertanto l'effetto su detta voce è nullo;
- la variazione (374 migliaia di euro) intevenuta nel rapporto di finanziamento in essere fra Raggio di Luna e Bastogi (il cui saldo è pari a 2.085 migliaia di euro al 31 dicembre 2013 e 1.711 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) è riflessa nei dati storici di Bastogi nei flussi monetari generati (assorbiti) dall'attività di finanziamento, mentre nei dati storici del Carve Out detta variazione è compresa nei flussi monetari generati (assorbiti) dall'attività operativa. Pertanto ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario consolidato pro-forma si è provveduto a riclassificare l'importo relativo alla variazione (374 migliaia di euro) al fine di esporre i flussi netti pro-forma dell'attività operativa e dell'attività finanziaria, senza peraltro alcun effetto sui flussi finanziari netti del periodo;
- la scrittura di elisione delle imposte differite non ha prodotto alcun effetto sul rendiconto finanziario consolidato pro-forma in virtù del fatto che il relativo saldo non ha avuto movimentazione nel corso del periodo in esame. Si ricorda che la rettifica in oggetto ha un effetto sul patrimonio netto di 1.585 migliaia di euro;
- la scrittura di elisione relativa alla voce "Immobili, impianti e macchinari e altri beni" non ha effetto su alcuna voce del rendiconto finanziario consolidato pro-forma in virtù del fatto che si tratta di una scrittura di elisione della plusvalenza realizzata su un bene non ammortizzabile (terreno) che non ha subito movimentazione nel periodo in esame.

[2] La colonna "Rinegoziazione Indebitamento Sintesi" riflette gli effetti delle modifiche apportate al contratto di finanziamento di Sintesi, sulla base di accordi sottoscritti in data 15 ottobre 2014 (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo). In particolare le modifiche apportate comporteranno:

- il pagamento di tutti gli interessi maturati sino al 31 dicembre 2013 (pari ad 2.676 migliaia di euro); nelle rispettive colonne della situazione patrimoniale e finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma, sono stati riflessi gli effetti del pagamento descritto;
- la rinuncia da parte degli Istituti di Credito dei relativi interessi di mora (pari ad 61 migliaia di euro); nelle rispettive colonne dei tre prospetti sono stati riflessi gli effetti pro-forma di tale rinuncia;
- la rinuncia alla richiesta di rimborso anticipato obbligatorio a seguito del mancato rispetto dei *covenant* finanziari al 31 dicembre 2013;
- la ridefinizione delle rate (in linea capitale) scadute tramite l'ipotesi di rimborso di 30.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 e 16.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, detto aspetto è riflesso nelle rettifiche Pro-forma della situazione patrimoniale e finanziaria tramite la riclassifica del debito dalla voce "Debiti verso banche correnti" alla voce "Debiti verso banche non correnti" e, con riferimento al conto economico, quale maggiore onerosità di 132 migliaia di euro a seguito della rideterminazione del costo ammortizzato;
- la proroga al 31 dicembre 2015 del termine per la corresponsione del saldo delle commissioni di sottoscrizione ancora non pagate pari a 306 migliaia di euro; tale modifica è stata riflessa nelle rettifiche Pro-forma della situazione patrimoniale e finanziaria tramite la riclassifica del relativo debito dalla voce "Debiti verso banche correnti" alla voce "Debiti verso banche non correnti".

In sintesi, di seguito si riepilogano gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria pro - forma e sul conto economico pro-forma della "Rinegoziazione indebitamento Sintesi":

(dati in migliaia di euro)	**31 dicembre 2013**
PASSIVITA' CORRENTI	
Rettifica Pro forma dei Debiti verso banche	**(48.444)**
Riclassifica nei "Debiti verso banche" non correnti del finanziamento valutato col criterio del costo ammortizzato	(45.401)
Pagamento degli interessi maturati sino al 31.12.2013	(2.676)
Rinuncia agli interessi di mora maturati al 31.12.2013	(61)
Riclassifica nei "Debiti verso banche" non correnti del debito per commissioni di sottoscrizione	(306)
PASSIVITA' NON CORRENTI	
Rettifica Pro forma dei Debiti verso banche	**45.707**
Riclassifica dai "Debiti verso banche" correnti del finanziamento valutato col criterio del costo ammortizzato	45.401
Riclassifica dai "Debiti verso banche" correnti del debito per commissioni di sottoscrizione	306
PASSIVITA'	
Rettifica Pro forma Patrimonio netto di Gruppo	**61**
Rinuncia agli interessi di mora maturati al 31.12.2013	61
ATTIVITA' CORRENTI	
Rttifiche Pro forma delle Disponibilità liquide	**(2.676)**
Pagamento degli interessi maturati sino al 31 dicembre 2013	2.676

(dati in migliaia di euro)	**31 dicembre 2013**
Rettifica Pro forma dei Proventi (oneri) finanziari netti	**(71)**
Rinuncia agli interessi di mora maturati al 31 dicembre 2013	61
Effetto della rideterminazione della valutazione col cfriterio del costo ammortizzato del finanziamento derivante della rimodulazione dello stesso	(132)

Alla luce di quanto sopra, il rendiconto finanziario consolidato pro-forma evidenzia l'effetto del pagamento degli interessi maturati per 2.676 migliaia di euro sulla voce "Oneri finanziari corrisposti", nonché l'effetto netto pro-forma sugli oneri finanziari per 71 migliaia di euro sulla voce "Utile/(perdita) di periodo" ed "Oneri finanziari".

In relazione agli effetti fiscali delle rettifiche pro-forma sopra indicate, ed in particolare a quelle riguardanti il conto economico pro-forma, non si è ritenuto di includere alcun effetto fiscale in quanto le rettifiche in oggetto riguardano oneri finanziari che risulterebbero non deducibili e sui quali non erano state iscritte attività per imposte anticipate e non risulta significativo.

[3] La colonna "Rinegoziazione Indebitamento Bastogi" riflette gli effetti delle modifiche apportate ai contratti di finanziamento di Bastogi, sulla base di accordi sottoscritti in data 14 ottobre 2014 (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo). In particolare:

- con riferimento al finanziamento di 2.500 migliaia di euro concesso dal Banco Popolare S.c.p.A., scaduto al 31 dicembre 2013, la data di scadenza finale è stata prorogata al 31 luglio 2015: tale aspetto non ha comportato rettifiche pro-forma nella classificazione del debito, mantenuto quindi quale debito bancario a breve termine;
- con riferimento alla linea a revoca per 5.000 migliaia di euro concesso da UniCredit S.p.A. la banca si è impegnata a non richiedere il rimborso delle somme erogate sino al 28 febbraio 2015, a fronte dell'immediato pagamento degli interessi e commissioni maturate scadute alla data del 31 dicembre 2013 pari a 244 migliaia di euro. Tali accordi non hanno comportato effetti pro forma nella classificazione del debito finanziario, che è quindi mantenuto quale debito bancario a breve termine, mentre nelle rispettive colonne della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, sono stati riflessi gli effetti pro-forma del pagamento degli interessi e commissioni descritte.

[4] La colonna "Costi della Transazione" comprende i costi (stimati in 910 migliaia di euro) che si prevede di sostenere complessivamente in ragione dell'operazione di Fusione tra i quali, costi di consulenza, costi legali e notarili, costi di revisione. Occorre ricordare che i costi rappresentano una simulazione dei possibili effetti che potrebbero derivare dalla Fusione. Detto aspetto è riflesso nelle rettifiche pro-forma a livello economico come una maggiore onerosità di 910 migliaia di euro. Si rileva che prudentemente non è stato considerato alcun effetto fiscale.

Effetti dell'operazione sul patrimonio netto

Come precedentemente richiamato, l'operazione di Fusione in oggetto si configura come una particolare forma di aggregazione aziendale che coinvolge imprese sotto controllo comune, sia prima che dopo l'aggregazione, ovvero una "*business combination under common control*". Trattandosi di operazioni compiute all'interno dello stesso gruppo, il patrimonio netto complessivo, pari a 76.297 migliaia di euro, è quindi determinato come sommatoria del patrimonio netto delle società partecipanti alla Fusione (e pertanto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione per 4.664 migliaia di euro e del Gruppo Raggio di Luna *Carve Out* per 76.634 migliaia di euro) mantenendo la continuità di valori rispetto al bilancio consolidato della società controllante Raggio di Luna, opportunamente rettificato anche per tenere conto delle ulteriori

rettifiche pro-forma sopra descritte e pari a 5.001 migliaia di euro. In tal senso quindi, come precedentemente richiamato, gli effetti dell'integrazione della società incorporanda Raggio di Luna nella società incorporante Bastogi sono rilevati in continuità di valori rispetto a quelli rilevati nel bilancio consolidato di Raggio di Luna.

La tabella di seguito riportata evidenzia gli effetti sopra descritti:

Valori espressi in migliaia di euro

	Capitale	Altre riserve, induso patrimonio di terzi	**Totale Patrimonio netto**
Gruppo Bastogi (dati storici) al 31 dicembre 2013	**21.000**	**(16.336)**	**4.664**
Riduzione capitale sociale per copertura perdita*	(8.700)	8.700	**0**
Aumento capitale sociale di Bastogi SpA al servizio del concambio	36.391		**36.391**
Consolidamento del Carve Out - Effetto Fusione	0	40.243	**40.243**
Effetto delle rettifiche Pro-Forma:			
[1]Elisione parti correlate		(4.152)	**(4.152)**
[2] Rinegoziazione Indebitamentoi Sintesi		61	**61**
[3] Rinegoziazione Indebitamento Bastogi		0	**0**
[4] Costi della transazione		(910)	**(910)**
Gruppo Bastogi Pro-Forma al 31 dicembre 2013	**48.691**	**27.606**	**76.297**

* Per una piu' chiara rappresentazione si è provveduto a riflettere la riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite, deliberata dall'Assemblea Straordinaria dei soci di Bastogi del 29 aprile 2014, come se fosse avvenuta il 31 dicembre 2013, al fine di rappresentare correttamente il capitale sociale *post* Fusione.

Effetti delle operazioni sull'indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto pro-forma determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento ESMA 319 del 2103, predisposto sulla base dei dati tratti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata storica e proforma al 31 dicembre 2013 del Gruppo Bastogi.

GRUPPO BASTOGI – Indebitamento finanziario netto consolidata pro-forma al 31 dicembre 2013

Valori espressi in migliaia di euro

			Rettifiche *Pro-Forma*				
	Bastogi	**Carve - Out**	**Elisione parti correlate**	**Rinegoziazione Indebitamento Sintesi**	**Rinegoziazione Indebitamento Bastogi**	**Costi della Transazione**	**Dati Bastogi pro-forma**
			[1]	**[2]**	**[3]**	**[4]**	
A. Cassa	43	209					252
B. Altre disponibilità liquide	1.118	22.906		(2.676)	(244)		21.104
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	118					118
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**1.161**	**23.233**	**0**	**(2.676)**	**(244)**	**0**	**21.474**
E. Crediti finanziari correnti	0	0					0
F. Debiti bancari correnti	8.190	88.124			(244)		96.070
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	2.480	161.151		(48.444)			115.187
H. Altri debiti finanziari correnti	2.889	2.551	(2.216)				3.224
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**13.559**	**251.826**	**(2.216)**	**(48.444)**	**(244)**	**0**	**214.481**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	**12.398**	**228.593**	**(2.216)**	**(45.768)**	**0**	**0**	**193.007**
K. Debiti bancari non correnti	14.973	78.472		45.707			139.152
L. Obbligazioni emesse	0	0					0
M Altri debiti non correnti (debiti verso società di leasing e strumenti finanziari derivati)	2.508	64.173					66.681
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**17.481**	**142.645**	**0**	**45.707**	**0**	**0**	**205.833**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**29.879**	**371.238**	**(2.216)**	**(61)**	**0**	**0**	**398.840**

L'indebitamento finanziario netto pro-forma pari a 398.840 migliaia di euro è determinato come sommatoria dell' indebitamento finanziario netto delle società partecipanti alla Fusione (e pertanto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione per 29.879 migliaia di euro e del Gruppo Raggio di

Luna *Carve Out* per 371.238 migliaia di euro), opportunamente rettificato anche per tenere conto delle rettifiche pro-forma sopra descritte e pari a 2.277migliaia di euro.

Per una migliore comprensione si riportano nel seguito alcuni indicatori.

INDICATORI

	Bastogi	**Carve Out**	**Dati Bastogi Pro forma**
Rapporto di indebitamento	6,41	4,84	5,23
Tasso di copertura degli oneri finanziari netti	n/a	94%	104%

Il rapporto di indebitamento è determinato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto complessivo e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze.

Il tassi di copertura degli oneri finanziari netti deriva dal rapporto percentuale tra gli oneri finanziari netti ed il risultato operativo al lordo della voce "ammortamenti e svalutazioni" e informa sulla quota di risorse derivanti dalla gestione disponibili a copertura degli oneri sull'indebitamento finanziario. Per quanto riguarda Bastogi l'indicatore non risulta definito in ragione del fatto che il risultato operativo lordo, come sopra definito, risulta negativo.

Proventi e oneri non ricorrenti direttamente correlabili all'operazione

Il conto economico consolidato pro-forma include i seguenti oneri non ricorrenti direttamente correlabili all'operazione di Fusione:

- costi connessi alla transazione pari a 910 migliaia di euro.

Riconciliazione del Patrimonio netto e del risultato

Riportiamo di seguito la riconciliazione tra il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto del Gruppo Bastogi, e le medesime grandezze consolidate pro-forma:

Valori espressi in migliaia di euro	**Patrimonio netto 31 dicembre 2013**	**Risultato 31 dicembre 2013**
GRUPPO BASTOGI DATI STORICI	**4.578**	**(4.208)**
Incorporazione del Gruppo Raggio di Luna "Carve Out"	14.358	(5.507)
Effetti delle elisioni Parti Correlate	(3.949)	
Costi della Transazione	(910)	(910)
Rimodulazione dell'Indebitamento Finanziario	61	(71)
GRUPPO BASTOGI DATI PRO-FORMA	**14.138**	**(10.696)**

Dati per Azione

Riportiamo di seguito i dati per azione riferiti ai dati storici di Bastogi ed i corrispondenti dati della situazione pro-forma:

		Valori espressi in migliaia di euro
	Gruppo Bastogi	Gruppo Bastogi pro forma
Numero di azioni (1)		
base	17.787.594	105.938.191
diluito	17.787.594	119.028.041
Risultato netto	(4.208)	(10.696)
Risultato netto base per azione	(0,237)	(0,101)
Risultato netto diluito per azione	(0,237)	(0,090)
Risultato operativo	(2.794)	4.351
Risultato operativo base per azione	(0,157)	0,041
Risultato operativo diluito per azione	(0,157)	0,037
Cash flow dell'esercizio	482	14.479
Cash flow dell'esercizio base per azione	0,027	0,137
Cash flow dell'esercizio diluito per azione	0,027	0,122
Patrimonio Netto Consolidato	4.578	14.138
Patrimonio Netto Consolidato base per azione	0,257	0,133
Patrimonio Netto Consolidato diluito per azione	0,257	0,119

(1) Il numero di azioni considerato ai fini del calcolo degli indicatori storici e pro-forma riflette la variazione nel numero di azioni conseguente alla Fusione. In particolare il numero di azioni diluito considera il numero di azioni da emettere a fronte dei portatori di warrant Raggio di Luna secondo il rapporto di cambio precedentemente indicato.

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nel numero delle azioni si riporta di seguito la riconciliazione con il dato pro-forma del numero delle azioni base e diluito di Bastogi S.p.A.

Numero azioni Bastogi	**17.787.594**	[A]
Numero di azioni per aumento di capitale (*)	101.575.250	[B]
Numero azioni proprie (**)	13.424.653	[C]
N. azioni base	**105.938.191**	[A]+[B]-[C]

(*) il numero delle azioni considerato riflette il numero delle azioni Raggio di Luna pari a n. 40.630.100 convertite al rapporto di cambio pari a 2,5.
(**) Rappresentano il numero delle azioni detenute dall' incorporante che per effetto dell'operazione risulteranno in capo a Bastogi S.p.A.

N.azioni base	**105.938.191**
Numero warrant (*)	13.089.850
N. azioni diluito	**119.028.041**

(*) Il numero dei warrant considerato riflette il numero dei warrant Raggio di Luna pari a n. 5.235.940 convertiti al rapporto di cambio pari a 2,5

11.2.4.2 Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro forma al 31 dicembre 2013

La relazione di Deloitte & Touche S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma al 31 dicembre 2013 è allegata in Appendice al presente Documento Informativo.

12. DICHIARAZIONI SUL CAPITALE CIRCOLANTE E SUI FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

12.1 Dichiarazioni sul capitale circolante del Gruppo Bastogi *ante* e *post* Fusione

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – come riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data del Documento Informativo sia il Gruppo Bastogi (*ante* Fusione) sia il Gruppo Post Fusione non dispongono di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità per i dodici mesi successivi alla Data del Documento Informativo.

La stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Bastogi *ante* Fusione e *post* Fusione è la seguente:

(Dati in milioni di euro)	Ante Fusione	Post Fusione
Fabbisogno finanziario netto complessivo	(32)	(61)

Tale stima si basa su ipotesi ed assunzioni elaborate per i 12 mesi successivi alla Data del Documento Informativo incluse nel Piano Post Fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi il 12 dicembre 2014. Coerentemente con le indicazioni ESMA, la stima non include alcune assunzioni del Piano Post Fusione tra cui, le ipotesi di cessioni immobiliari non formalizzate e le rimodulazioni dei finanziamenti non ancora sottoscritte alla Data del Documento Informativo.

Alla Data del Documento Informativo non è stato ancora sottoscritto alcun impegno formale per la realizzazione di alcuna azione/misura per la copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo *post* Fusione.

Al fine di far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo si prevede di procedere, coerentemente con le previsioni del Piano Post Fusione, con:

(i) la cessione di *asset* di natura non ricorrente o il riconoscimento di indennizzi a garanzia del finanziamento di Sintesi per almeno 35 milioni di euro (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo);

(ii) la rimodulazione del finanziamento ipotecario di Frigoriferi Milanesi S.p.A. (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo) oltre che il consolidamento nel medio lungo periodo delle linee di credito chirografarie di Bastogi (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo), per complessivi 20 milioni di euro; e

(iii) le cessioni, attualmente non formalizzate, di immobili minori nell'ambito della gestione ricorrente e delle attività immobiliari di *trading*, con potenziale effetto finanziario di 7 milioni di euro.

Inoltre, dall'operazione di Fusione potrebbero generarsi alcuni flussi finanziari *una-tantum* principalmente derivanti dalla disposizione delle azioni proprie che saranno detenute da Bastogi *post* Fusione (n. 13.424.653 azioni che rappresenteranno l'11,25% circa del capitale sociale di Bastogi *post* Fusione) e dal possibile esercizio dei Warrant Bastogi emessi per effetto della Fusione (con un connesso effetto finanziario positivo di circa 3,7 milioni di euro), flussi che contribuirebbero a finanziare il suddetto fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo Post Fusione.

Infine, sebbene si ritenga comunque ragionevole il concretizzarsi delle azioni/misure descritte finalizzate alla copertura del fabbisogno finanziario netto, si sottolinea altresì che il Gruppo Post Fusione avrà un patrimonio immobiliare di rilevante entità la cui cessione, anche solo

parziale e/o forzata, sebbene non prevista nel Piano Post Fusione, rappresenta un'ulteriore possibilità di far fronte a eventuali esigenze di fabbisogno finanziario netto, anche in un'ottica di mantenimento del presupposto di continuità aziendale. A tale riguardo, il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi al 30 settembre 2014 è pari a 40 milioni di euro (di cui 4 milioni di euro libero da vincoli e/o gravami), mentre il valore contabile del patrimonio immobiliare del Gruppo Raggio di Luna alla medesima data è pari a 424 milioni di euro (di cui 91 milioni di euro libero da vincoli e/o gravami).

Per maggiori ed ulteriori informazioni circa il patrimonio immobiliare del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna, si faccia riferimento rispettivamente al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.2.3 del presente Documento Informativo.

12.2 Fondi propri e indebitamento

Di seguito è riportata la Tabella dei fondi propri e dell'indebitamento al 30 giugno 2014 con riferimento al Gruppo Bastogi *ante* Fusione ed al Gruppo Post Fusione:

	Valori espressi in migliaia di euro	
	Al 30 giugno 2014	
	Gruppo Bastogi ante fusione	**Gruppo Bastogi post fusione**
Indebitamento finanziario corrente		
Garantiti	12.319	32.064
Non Garantiti	12.989	12.316
Totale Indebitamento finanziario corrente (A)	**25.308**	**44.380**
Indebitamento finanziario non corrente		0
Garantiti	4.798	287.666
Non Garantiti	2.274	17.059
Totale Indebitamento finanziario non corrente (B)	**7.072**	**304.725**
Totale Indebitamento finanziario (A +B)	**32.380**	**349.105**
Fondi Propri		
Patrimonio netto	2.263	13.187
Totale Fondi Propri (C)	**2.263**	**13.187**
Totale Fondi Propri e Indebitamento finanziario (A+B+C)	**34.643**	**362.292**

	Valori espressi in migliaia di euro	
	Al 30 giugno 2014	
	Gruppo Bastogi ante fusione	**Gruppo Bastogi post fusione**
A. Cassa	34	73
B. Altre disponibilità liquide	868	48.603
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	117
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**902**	**48.793**
E. Crediti finanziari correnti	0	-
F. Debiti bancari correnti	8.691	9.120
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	12.713	31.920
H. Altri debiti finanziari correnti	3.904	3.340
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**25.308**	**44.380**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	**24.406**	**(4.413)**
K. Debiti bancari non correnti	4.798	236.752
L. Obbligazioni emesse	0	0
M Altri debiti non correnti (debiti verso società di leasing e strumenti finanziari deriv	2.274	67.973
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**7.072**	**304.725**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**31.478**	**300.312**

L'indebitamento finanziario garantito è riconducibile a finanziamenti bancari in relazione ai quali risultano in essere garanzie reali sul patrimonio immobiliare di gruppo. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto descritto ai Capitoli 8, 10 e 11 del presente Documento Informativo.

L'indebitamento finanziario non garantito è principalmente riconducibile a scoperti di conto corrente e a passività finanziarie connesse agli strumenti derivati di copertura.

La differenza di valore dell'indebitamento finanziario non corrente non garantito tra la situazione *ante* e *post* Fusione, pari a 14,8 milioni di euro, è principalmente attribuibile alle menzionate passività per strumenti derivati. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto descritto ai Capitoli 10 e 11 del presente Documento Informativo.

I principali contratti di finanziamento sopra considerati (e analiticamente descritti al Capitolo 8 del presente Documento Informativo) contengono, *inter alia*, oltre a clausole relative a dichiarazioni e garanzie, anche una serie di clausole che prevedono impegni di diversa natura in capo al relativo debitore, tipici della prassi finanziaria, la cui violazione potrebbe rappresentare un "*event of default*" (inadempimento) e far sorgere, di conseguenza, l'obbligo per il relativo prenditore (nonché per Bastogi *post* Fusione ove abbia prestato, ovvero sia subentrata in, una garanzia) di rimborsare anticipatamente le somme erogate. Per maggiori informazioni di dettaglio al riguardo si veda il Capitolo 8 del presente Documento Informativo.

Per completezza di informativa si segnala che l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Bastogi *ante* Fusione al 30 settembre 2014 è pari a 31,7 milioni di euro, rispetto a 31,5 milioni di euro al 30 giugno 2014. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2, del presente Documento Informativo.

13. PROSPETTIVE INDUSTRIALI E FINANZIARIE

L'andamento gestionale del Gruppo Bastogi e del Gruppo Raggio di Luna non hanno evidenziato, nel periodo intercorrente dall'1 gennaio 2014 alla Data del Documento Informativo, scostamenti significativi rispetto ai piani aziendali. Pertanto, a livello complessivo di Gruppo Post Fusione, alla Data del Documento Informativo non si rilevano elementi tali da pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi del Piano Post Fusione.

13.1 Evoluzione prevista della gestione operativa del Gruppo Post Fusione

Si forniscono nel seguito alcuni commenti circa la prevedibile evoluzione della gestione operativa del Gruppo Post Fusione con riferimento ai diversi settori di attività.

Nell'ambito del settore immobiliare permane un elevato grado di incertezza sebbene il 2014 abbia lasciato intravedere alcuni segnali di ripresa. Il mercato immobiliare risente ancora tuttavia della crisi finanziaria, connessa a una quota sempre più rilevante di posizioni di insolvenza e a un irrigidimento delle politiche prudenziali adottate dagli istituti bancari. Inoltre la debolezza della prospettiva macroeconomica continua a frenare l'espansione del reddito disponibile e ad alimentare un generale clima di incertezza. I segnali di ripresa per il 2015 rimangono pertanto ancora deboli e lasciano intravedere una sostanziale stagnazione del mercato[9].

In tale contesto il Gruppo Brioschi ha perfezionato la vendita di due immobili ad uso uffici di importo rilevante e, per il futuro, procederà nelle attività operative coerentemente con i piani aziendali. In particolare, continuerà la ricerca di acquirenti e/o conduttori per gli immobili di proprietà del gruppo e verificherà l'esistenza dei presupposti per procedere al completamento dello sviluppo residuo del comparto di Milanofiori Nord.

Procederanno inoltre le attività volte a concludere gli *iter* procedurali amministrativi relativi agli sviluppi delle aree di proprietà, per i quali il Piano Post Fusione, alla Data del Documento Informativo, non prevede nuovi investimenti.Sempre nell'ambito del comparto immobiliare, Sintesi usufruirà di possibili sinergie in termini di competenza ed esperienza con il Gruppo Brioschi.

Il mercato dell'intrattenimento registra nel 2014 un generale clima di ottimismo confermato da un aumento del numero degli eventi e conseguentemente degli investimenti di settore, fattori che conducono a previsioni positive anche per il prossimo esercizio[10].

In detto ambito, Forumnet Holding sta confermando nel 2014 il positivo andamento registrato nel corso degli ultimi anni e ritiene per il prevedibile futuro di consolidare le attività operative unitamente alla posizione di *leadership* sul mercato italiano.

Con riferimento invece alle attività già parte del Gruppo Bastogi *ante* operazione di Fusione, continuerà l'impegno verso un miglioramento del risultato operativo, in un contesto economico e finanziario critico che rende estremamente difficoltoso effettuare previsioni circa l'effettiva evoluzione dei settori di attività.

Con riferimento al mercato dei servizi per l'arte, in un generale quadro di incertezza politica ed economica-finanziaria, i dati finora registrati lasciano intravedere per il 2015 alcuni deboli segnali di ripresa legati a una domanda crescente di investitori interessati a diversificare nell'arte una parte dei propri risparmi[11].

I servizi per l'arte hanno patito, già dallo scorso esercizio, un calo dei ricavi che ne sta condizionando la *performance* operativa. Già dal mese di dicembre 2014 e per il 2015 è comunque atteso un recupero di redditività. Parallelamente si procederà nello sviluppo del

[9] Nomisma, III Osservatorio sul mercato immobiliare 2014
[10] IQ European Annual Report 2014
[11] Art & Finance Report 2014

progetto di valorizzazione del complesso facente capo a Frigoriferi Milanesi S.p.A., in particolare nelle iniziative che ne hanno fatto un luogo di scambio e incontro per l'arte e la cultura, con conseguenti benefici in termini di valorizzazione immobiliare e di potenziali sinergie con le altre attività legate al Palazzo del Ghiaccio ed ai servizi per l'arte.

Con riferimento al settore alberghiero i risultati finora registrati lasciano presagire una lieve ripresa del mercato per il 2015, con una crescita del giro di affari seppure di entità limitata, soprattutto nelle città maggiormente interessate dal turismo di affari[12].

Le attività alberghiere del Gruppo Bastogi stanno mostrando un sostanziale equilibrio gestionale grazie alle *performance* dell'albergo di Milanofiori.

Alla Data del Documento Informativo il Piano Post Fusione non prevede investimenti significativi in tutti i settori di attività, come già specificato per il settore immobiliare.

13.2 Evoluzione prevista della gestione finanziaria del Gruppo Post Fusione

L'evoluzione finanziaria del Gruppo Post Fusione è strettamente dipendente da quella dei settori operativi che lo compongono, Immobiliare, Arte e Cultura e Intrattenimento.

Con riferimento al settore immobiliare, nel primo semestre del 2014 il Gruppo Brioschi ha completato il processo di riassetto del debito finanziario consolidato mediante la Convezione Milanofiori 2000 e la Convezione Brioschi (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.2.1.1 e 8.2.1.2, del presente Documento Informativo) e, alla Data del Documento Informativo, non presenta alcuna posizione finanziaria scaduta o richiedibile; per il prosieguo è atteso un rafforzamento dell'equilibrio finanziario.

Sempre nell'ambito del settore immobiliare, la controllata Sintesi ha ridefinito in data 15 ottobre 2014 gli impegni collegati al finanziamento in *pool* di 46 milioni di euro (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.2.3.1, del presente Documento Informativo). Gli accordi con il sistema bancario prevedono un riposizionamento del debito in due rate di 30 milioni di euro e 16 milioni di euro (in scadenza rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2016) coerenti con i flussi finanziari attesi in entrata derivanti dalle dismissioni, ad oggi non formalizzate, di *asset* aziendali, aventi significativi plusvalori inespressi e dal riconoscimento dei diritti di risarcimento danni / indennizzo spettanti a Sintesi in relazione al contenzioso relativo all'area del Carcere di Bollate (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento Informativo).

Peraltro, gli accordi con il sistema bancario del 15 ottobre 2015 prevedono l'impegno di Sintesi di consegnare alle banche finanziatrici al 30 giugno 2015 evidenza documentale di quali saranno le fonti di rimborso della rata in scadenza al 31 dicembre 2015 (i.e. 30 milioni di euro). In assenza di tali evidenze Sintesi sarà tenuta a sottoporre alle banche finanziatrici, entro il 31 luglio 2015, una proposta complessiva di ridefinizione del profilo di rimborso con indicazione di eventuali presidi accessori da rilasciarsi anche da parte di soggetti diversi da Sintesi con l'obiettivo di addivenire ad una definizione degli accordi prima del 31 dicembre 2015.

Per quanto riguarda il Gruppo Bastogi, operante - nella configurazione *ante* Fusione - principalmente nel settore Arte e Cultura tramite la controllata Open Care S.r.l. presso i complessi dei Frigoriferi Milanesi e del Palazzo del Ghiaccio in via Piranesi a Milano, alla Data del Documento Informativo risultano in corso di ridefinizione con il sistema bancario il finanziamento ipotecario in capo alla società controllata Frigoriferi Milanesi S.p.A. e le linee di finanziamento chirografarie in capo alla capogruppo Bastogi. Nello specifico:

- Frigoriferi Milanesi S.p.A. ha richiesto al sistema bancario una generale sospensione degli obblighi di rimborso delle quote capitale ed interessi relative al finanziamento ipotecario a valere sull'immobile di proprietà (cfr. Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2.2, del presente Documento Informativo), in scadenza negli esercizi 2013-2014, così da

[12] The 2015 Global Travel Price Outlook e Osservatorio Business Travel

permettere di fronteggiare l'attuale situazione di temporanea tensione finanziaria. La società ha inoltre richiesto, *inter alia*, la rimodulazione di alcune quote di rimborso in linea capitale lungo la vita del finanziamento coerentemente con la struttura degli affitti attualmente in essere, secondo un criterio di piena sostenibilità finanziaria. Le controparti bancarie hanno mantenuto di fatto un comportamento conforme alle richieste di modifica formulate, già con decorrenza da tutto il 2013, non richiedendo il pagamento delle rate in scadenza nel luglio 2013, gennaio 2014 e luglio 2014 per complessivi 2,1 milioni di euro in linea capitale. Sulla base delle trattative attualmente in essere tale importo, unitamente agli effetti di rimodulazione delle rate di ammortamento future, verrebbe integralmente posticipato alla scadenza finale del finanziamento, rimodulata dal luglio 2021 al luglio 2024, dove sarebbe prevista una quota *bullet* di 5 milioni di euro. Alla Data del Documento Informativo le trattative per la rimodulazione del debito di Frigoriferi Milanesi S.p.A. si trovano in uno stato avanzato. Restano in corso di negoziazione aspetti, quali l'eventuale *pricing* dell'operazione, che tuttavia, sulla base delle richieste formulate dal sistema bancario, non genererebbero effetti significativi sul Gruppo Post Fusione e che comunque saranno oggetto di condivisione secondo il criterio di piena sostenibilità finanziaria sopra richiamato;

- Bastogi ha in essere, alla Data del Documento Informativo, linee di finanziamento chirografarie per complessivi 7,5 milioni di euro in linea capitale (cfr. Capitolo 8, Paragrafi 8.1.1.1 e 8.1.1.2, del presente Documento Informativo). Con riferimento alla linea di credito *revolving* di 2,5 milioni di euro concessa da Banco Popolare S.c.p.A., Bastogi ha ottenuto dal sistema bancario una proroga al 31 luglio 2015 mentre per la linea a revoca di 5 milioni di euro concessa da UniCredit S.p.A., la controparte bancaria si è impegnata a non richiedere il rimborso della stessa sino al 28 febbraio 2015.Rispetto alle suddette posizioni chirografarie, sono in corso negoziazioni con il sistema bancario al fine di addivenire entro il 28 febbraio 2015 ad una ridefinizione dell'indebitamento, prevedendo un accorpamento dei debiti sopradescritti mediante una rimodulazione nel medio periodo.

Infine, con riferimento al settore Intrattenimento facente capo a Forumnet Holding, si rileva una situazione di sostanziale equilibrio finanziario nel pieno rispetto degli impegni in essere. Peraltro, sia l'attuale andamento della gestione che le previsioni della direzione sono coerenti con il mantenimento di tale situazione.

14. SPESE RELATIVE ALLA FUSIONE

L'ammontare complessivo delle spese connesse alla Fusione è pari a circa 910 migliaia di euro. Le spese connesse alla Fusione includono, tra l'altro, 360 migliaia di euro per consulenze legali e notarili e 550 migliaia di euro per consulenze amministrative ed economico-finanziarie.

15. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

In relazione alla Fusione sono a disposizione del pubblico, presso le sedi legali di Raggio di Luna e di Bastogi (in Milano, via G.B. Piranesi n. 10) e mediante pubblicazione nel sito *internet* di Bastogi (www.bastogi.com), i seguenti documenti:

(i) il Progetto di Fusione;

(ii) il documento informativo relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate;

(iii) la relazione sulla congruità del rapporto di cambio emessa il 30 luglio 2014 da KPMG S.p.A., quale esperto comune, ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile;

(iv) la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi ai sensi dell'articolo 2501-*quinqiues* del codice civile;

(v) il supplemento alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Bastogi contenente informazioni sintetiche di natura economica, patrimoniale e finanziaria relative alle attività che saranno incorporate in Bastogi per effetto della Fusione;

(vi) il verbale dell'Assemblea Straordinaria di Bastogi del 15 ottobre 2014 che ha approvato la Fusione;

(vii) le relazioni finanziarie annuali di Bastogi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011 nonché i bilanci civilistici e consolidati di Raggio di Luna al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011;

(viii) la relazione finanziaria semestrale di Bastogi al 30 giugno 2014 e il resoconto intermedio di gestione di Bastogi al 30 settembre 2014.

(ix) la situazione contabile relativa al Carve Out al 30 settembre 2014 e i Bilanci Carve Out al 30 giugno 2014, al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Al fine di avere un'informativa aggiornata su Bastogi e sul Gruppo Post Fusione gli investitori sono invitati a leggere attentamente i comunicati stampa di volta in volta divulgati da Bastogi o da Brioschi e resi disponibili sul sito *internet* delle menzionate società (www.bastogi.com e www.brioschi.it), nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.

APPENDICE

- Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato di Bastogi S.p.A. al 30 giugno 2014

- Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa al bilancio consolidato di Bastogi S.p.A. al 31 dicembre 2013

- Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. relativa al bilancio consolidato di Bastogi S.p.A. al 31 dicembre 2012

- Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. relativa al bilancio consolidato di Bastogi S.p.A. al 31 dicembre 2011

- Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul Bilancio Carve Out al 30 giugno 2014

- Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. sul Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013

- Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa alle informazioni finanziarie pro-forma al 30 giugno 2014

- Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. relativa alle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2013

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
Bastogi SpA

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, dal prospetto di conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Bastogi SpA e controllate ("Gruppo Bastogi") al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Bastogi SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 8 aprile 2014 e in data 29 agosto 2013.

3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4 A titolo di richiamo di informativa segnaliamo quanto illustrato dagli amministratori nella sezione "Principi Contabili Significativi" delle note esplicative: "Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale. In particolare, pur in presenza di rilevanti profili di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro meglio descritti nella Relazione intermedia sulla gestione nella sezione "Principali rischi ed incertezze cui il Gruppo Bastogi è esposto", gli Amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato".

Nello specifico la sezione "Principali rischi ed incertezze cui il Gruppo Bastogi è esposto" della Relazione intermedia sulla gestione evidenzia che: "la natura delle attività in cui il Gruppo opera richiede sia il mantenimento di un adeguato livello di accesso a disponibilità liquide, attraverso l'autofinanziamento e la disponibilità di linee di credito, sia la copertura finanziaria degli investimenti attraverso finanziamenti a medio-lungo termine. Il permanere di una situazione generale di incertezza e instabilità economica condiziona le performance dei settori operativi in cui opera il Gruppo. La crisi del mercato immobiliare ha inoltre rallentato le tempistiche e reso più difficile la dismissione di alcuni beni ritenuti non strategici. In tale ambito, il Gruppo ha richiesto al sistema bancario una generale sospensione degli obblighi di rimborso delle quote capitale ed interessi relative ai finanziamenti bancari a medio termine in scadenza negli esercizi 2013-2014 ed una ridefinizione a medio-lungo termine delle linee a breve per complessivi 7,5 milioni di euro, così da permettere di fronteggiare l'attuale situazione di temporanea tensione finanziaria".

Gli amministratori indicano che: "Alla data della presente Relazione, il Gruppo ha concluso un accordo di ridefinizione dei termini contrattuali del mutuo ipotecario relativo all'immobile Palazzo del Ghiaccio, prevedendo una sospensione nel pagamento delle quote capitale per un periodo di 18 mesi sino al 31 dicembre 2014, con allungamento della durata residua del mutuo per un periodo corrispondente. Con riferimento alle altre posizioni, le trattative proseguono; peraltro, tutte le controparti bancarie hanno mantenuto di fatto un comportamento conforme alle richieste di modifica formulate, già con decorrenza da tutto il 2013. L'operazione di fusione della controllante Raggio di Luna in Bastogi (sottoposta ad alcune condizioni sospensive, tra le quali l'assenso di alcuni istituti finanziatori di Bastogi medesima e del Gruppo Raggio di Luna), con le rilevanti positive conseguenze in termini di patrimonializzazione di Bastogi, consente peraltro l'individuazione di nuove modalità di generazione di flussi finalizzati al riequilibrio economico-finanziario e ciò porta a ritenere ragionevole una rapida e positiva definizione degli accordi con il sistema bancario".

Gli amministratori indicano inoltre che: "La mancata definizione degli accordi con il sistema bancario, anche limitatamente ad alcuni aspetti, o la mancata adesione di alcuni istituti alla proposta di manovra finanziaria, potrebbe avere effetti significativi sulla situazione finanziaria, con conseguenti ricadute operative sul Gruppo".

Gli amministratori concludono quindi affermando che: "in ragione dell'attuale evoluzione delle negoziazioni con il sistema bancario nonché dei positivi riscontri ottenuti, ed in considerazione del supporto che la controllante Raggio di Luna sta garantendo, anche mediante la prevista operazione di fusione, gli Amministratori ritengono appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, sul presupposto essenziale di una positiva finalizzazione delle negoziazioni in corso con il sistema bancario e del raggiungimento degli obiettivi del piano economico".

Milano, 29 agosto 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Andrea Toselli
(Revisore legale)

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli azionisti della
Bastogi SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, della Bastogi SpA e sue controllate ("Gruppo Bastogi") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Bastogi SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 1 gennaio 2012. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed alla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 1 gennaio 2012, che deriva dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, rispetto ai dati precedentemente presentati e assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 5 giugno 2013 ed in data 5 aprile 2012. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290141 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Bastogi per l'esercizio chiuso a tale data.

4 A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto illustrato dagli amministratori nella sezione "Principi contabili significativi – Principi generali " delle note esplicative: "Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. In particolare, pur in presenza di rilevanti profili di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, meglio descritti nella Relazione sulla gestione alla sezione "Principali rischi ed incertezze – Rischio di liquidità" cui si rinvia, gli amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente bilancio".

Nello specifico, la Relazione sulla gestione illustra: "il permanere di una situazione generale di incertezza ed instabilità economica ha condizionato la performance dei settori operativi in cui opera il Gruppo. La crisi del mercato immobiliare ha rallentato inoltre le tempistiche di dismissione di alcuni asset ritenuti non strategici. In tale ambito, il Gruppo ha richiesto al sistema bancario una generale sospensione degli obblighi di rimborso delle quote capitale ed interessi relative ai finanziamenti bancari a medio termine in scadenza nel periodo 2013-2014 ed una ridefinizione a medio lungo termine delle linee a breve di complessivi 7,5 milioni di euro con un periodo di preammortamento di 3 anni e sospensione del pagamento di interessi fino al 31 dicembre 2014, così da permettere di fronteggiare l'attuale situazione di temporanea tensione finanziaria".

Gli amministratori indicano inoltre che: "La proposta di riassetto formulata al ceto bancario è in fase di finalizzazione ed è il frutto di incontri bilaterali con i rappresentanti di tutte le banche e delle conseguenti indicazioni ricevute, secondo un criterio di condivisione ed accordo complessivo di tutti i soggetti coinvolti. In tal senso alla data della presente Relazione il Gruppo ha concluso un accordo di ridefinizione dei termini contrattuali del mutuo ipotecario relativo all'immobile Palazzo del Ghiaccio, prevedendo una sospensione nel pagamento delle quote capitale per un periodo di 18 mesi sino al 31 dicembre 2014, con allungamento della residua durata del mutuo per un periodo corrispondente. Con riferimento alle altre posizioni, le trattative si trovano comunque ad uno stadio avanzato, in alcuni casi sono addirittura completati gli iter deliberativi ed una positiva finalizzazione è dunque attesa a breve. Peraltro, tutte le controparti bancarie hanno assunto di fatto un comportamento conforme alle richieste di modifica formulate, già con decorrenza da tutto il 2013. Il Gruppo, in tale contesto e nelle more della formalizzazione dell'accordo, non ha proceduto nel corso dell'esercizio al rimborso di debiti di natura finanziaria per complessivi 3,4 milioni di euro in linea capitale di cui 3,2 milioni di euro risultano, alla data della presente Relazione, non ancora regolarizzati, da cui deriva che il sistema creditizio potrebbe richiedere il pagamento di ulteriori 11,4 milioni di euro (di cui 10 milioni di euro classificati nei debiti finanziari a medio-lungo termine al 31 dicembre 2013)".

Gli amministratori evidenziano che: "la direzione ritiene pertanto di poter far fronte ai fabbisogni derivanti dalle esigenze operative di cassa, nonché dagli investimenti e dai debiti

finanziari in scadenza, sia attraverso le attuali disponibilità liquide, sia mediante il raggiungimento degli obbiettivi del piano economico e finanziario sia tramite il raggiungimento dell'accordo con il sistema bancario".

Gli amministratori concludono pertanto: "in ragione dell'attuale evoluzione delle negoziazioni con il sistema bancario nonché dei positivi riscontri ottenuti, gli Amministratori ritengono comunque appropriato utilizzare il presupposto di continuità aziendale nella redazione del presente bilancio, sul presupposto essenziale che intervenga a breve una positiva finalizzazione delle negoziazioni in corso con il sistema bancario ed il conseguente perfezionamento degli accordi con lo stesso", indicando altresì che "alla data della presente Relazione, l'azionista di riferimento ha confermato l'impegno a fornire il supporto finanziario necessario a garantire il mantenimento della continuità aziendale con le forme e le iniziative più adatte allo scopo".

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Bastogi SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998 presentate nella specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2013.

Milano, 8 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Andrea Toselli
(Revisore legale)

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della
BASTOGI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Bastogi S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Bastogi") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Bastogi S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Bastogi per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. Come più diffusamente illustrato dagli Amministratori nella relazione sulla gestione, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stato caratterizzato da un progressivo peggioramento delle condizioni dell'economia che ha significativamente condizionato le performance dei settori operativi in cui opera il Gruppo. Inoltre la crisi del mercato immobiliare ha rallentato le tempistiche di dismissione di alcuni asset ritenuti dagli stessi Amministratori non strategici, non permettendo quindi al Gruppo il rimborso di debiti di natura finanziaria scaduti il 31 marzo 2013 per 2,5 milioni di euro.

In tale ambito gli Amministratori indicano, nella relazione sulla gestione cui si fa rinvio, di aver avviato con il sistema bancario una ridefinizione dei termini di pagamento delle obbligazioni finanziarie a medio-lungo termine prevedendo una sospensione, sia per linea capitale che per interessi dei finanziamenti citati per il periodo 2013 - 2014 e uno riscadenziamento a medio-lungo termine delle linee a breve pari complessivi 7,5 milioni di euro con un periodo di pre-ammortamento di 3 anni, così da permettere al Gruppo di fronteggiare l'attuale situazione di temporanea tensione finanziaria.

Congiuntamente gli Amministratori informano di avere predisposto un piano economico per il periodo 2013-2018 le cui linee guida prevedono una crescita dei settori di operatività ed un piano di dismissione nel medio periodo e in particolare a partire dall'esercizio 2014 degli immobili non strumentali pari a circa 10 milioni di euro.

Sulla base delle previsioni elaborate, gli Amministratori indicano di ritenere che il Gruppo potrà far fronte ai fabbisogni derivanti dalle esigenze operative di cassa per l'esercizio 2013, nonché dagli investimenti e dai debiti finanziari in scadenza, attraverso le disponibilità liquide, il raggiungimento degli obiettivi del piano economico finanziario nonché tramite il raggiungimento di un accordo con il sistema bancario per ridefinire l'esposizione finanziaria.

In detto ambito gli Amministratori indicano che per lo studio e la formulazione del piano finanziario, attualmente ancora in fase di definizione con il sistema bancario, e della conseguente proposta di manovra, oltre che per l'assistenza nell'ambito delle negoziazioni con lo stesso, la Società Capogruppo ha richiesto il supporto di primari advisor e informano che nell'ambito delle attività in corso con il sistema bancario, mancati perfezionamenti delle modifiche contrattuali, anche limitati ad alcuni aspetti, o la mancata adesione di alcuni istituti alla proposta di manovra finanziaria, potrebbero avere effetti significativi sulla situazione finanziaria, con conseguenti ricadute operative sul Gruppo.

Gli Amministratori rilevano, peraltro, che i citati piani si basano su ipotesi, assunzioni e fattori esogeni, riguardanti in particolare l'andamento futuro dei mercati in cui opera il Gruppo, caratterizzati da intrinseche incertezze, in alcuni aspetti indipendenti dalla volontà degli stessi Amministratori, e conseguentemente, anche in considerazione dell'attuale contesto macroeconomico, non escludono il concretizzarsi di risultati diversi da quelli stimati con ripercussioni negative sulla situazione finanziaria del Gruppo.

Sulla base di quanto sopra esposto gli Amministratori indicano che sussistono rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro. Fattori che possono essere ricondotti, per quanto attiene al piano industriale, alla definizione delle cessioni immobiliari e al raggiungimento dei risultati previsti nei settori di attività secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate; per quanto riguarda il piano finanziario al buon esito delle negoziazioni in corso con il sistema bancario e quindi alla definizione degli accordi esecutivi di rifinanziamento.

Gli Amministratori, in ragione dei positivi riscontri ottenuti dal sistema bancario, ritengono comunque appropriato utilizzare il presupposto di continuità aziendale per redigere il bilancio del Gruppo, sul presupposto essenziale che intervenga a breve una positiva finalizzazione delle negoziazioni in corso con i creditori bancari del Gruppo ed il conseguente perfezionamento degli accordi con gli stessi.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Bastogi S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Dario Righetti
Socio

Milano, 5 giugno 2013

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della
BASTOGI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Bastogi S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Bastogi") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Bastogi S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Bastogi per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Bastogi S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Dario Righetti
Socio

Milano, 5 aprile 2012

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE CARVE OUT DEL GRUPPO RAGGIO DI LUNA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2014 PREDISPOSTO AI SOLI FINI DEL PROCESSO CONNESSO ALLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI RAGGIO DI LUNA SPA IN BASTOGI SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Raggio di Luna SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale *Carve Out* costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative del Gruppo Raggio di Luna per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 (di seguito il "Bilancio Semestrale *Carve Out*"). Il Bilancio Semestrale *Carve Out* è stato redatto dagli amministratori in conformità ai principi contabili ed ai criteri di redazione indicati nelle note esplicative. La responsabilità della redazione del Bilancio Semestrale *Carve Out* in conformità ai principi contabili ed ai criteri di redazione indicati nelle note esplicative, compete agli ammiuistratori di Raggio di Luna SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul Bilancio Semestrale *Carve Out* e basato sulla revisione coutabile limitata svolta.

Il Bilancio Semestrale *Carve Out* è stato predisposto ai soli fini della redazione del documento informativo da parte di Bastogi SpA ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera d) e comma 2 del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58, adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, relativo all'operazione di fusione per incorporazione di Raggio di Luna SpA in Bastogi SpA ed in particolare al fine di fornire informazioni fiuanziarie storiche relative alla situazione patrimoniale-finanziaria e all'andamento economico delle società che saranno incorporate in Bastogi SpA per effetto dell'operazione di fusione.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410 "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Semestrale *Carve Out* e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Semestrale *Carve Out*.

I dati comparativi al 31 dicembre 2013 della situazione patrimoniale-finanziaria sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso la propria relazione di revisione in data 20 novembre 2014.

3 Sulla base di quanto svolto non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il Bilancio Semestrale *Carve Out* del Gruppo Raggio di Luna al 30 giugno 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili ed ai criteri di redazione descritti nelle note esplicative.

4 A titolo di richiamo di informativa contenuta nelle note esplicative, indichiamo che:

i) le note esplicative al Bilancio Semestrale *Carve Out* descrivono i principi contabili ed i criteri di redazione. Il Bilancio Semestrale *Carve Out* è stato redatto ai soli fini della predisposizione del documento informativo da redigersi da parte di Bastogi SpA ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera d) e comma 2 del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58, adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, relativo all'operazione di fusione per incorporazione di Raggio di Luna SpA in Bastogi SpA. Di conseguenza il Bilancio Semestrale *Carve Out* può non essere adatto per altri scopi;

ii) il perimetro delle attività incluse nel Bilancio Semestrale *Carve Out* ("Gruppo Raggio di Luna *Carve Out*") non ha avuto operatività quale soggetto autonomo nel semestre chiuso al 30 giugno 2014. Il Bilancio Semestrale *Carve Out* non rappresenta né i risultati attuali né base dei risultati prospettici che si sarebbero prodotti qualora il Gruppo Raggio di Luna *Carve Out* avesse operato quale soggetto autonomo nel semestre chiuso al 30 giugno 2014;

iii) nella sezione "Principi contabili e criteri di redazione" delle note esplicative gli amministratori indicano che: "Il Bilancio Semestrale *Carve Out* è redatto nel presupposto della continuità aziendale. In particolare pur in presenza dei profili di incertezza, che possono incidere sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio Semestrale *Carve Out*".

Gli amministratori infatti evidenziano che: "con riferimento al settore immobiliare, la controllata Sintesi, che al 30 giugno 2014 evidenziava debiti finanziari per 49,9 milioni di euro, con scadenza a breve a termine, a seguito anche del mancato rispetto di alcune clausole contrattuali, ha ridefinito nel mese di ottobre 2014, tra l'altro, i termini di rimborso del finanziamento in *pool* di 46 milioni di euro in linea capitale. In particolare, gli accordi con il sistema bancario prevedono che il debito sia rimborsato in due rate di 30 milioni di euro e 16 milioni di euro (in scadenza rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2016) coerentemente con i flussi finanziari attesi in entrata derivanti dalle dismissioni di asset aventi significativi plusvalori inespressi, in relazione ai quali sono in corso trattative con soggetti potenzialmente interessati; detti asset, unitamente ad altri

beni e per controvalori complessivi più che capienti, sono comunque posti a garanzia reale del rimborso del debito. Il concretizzarsi delle ipotesi di dismissione degli asset indicati costituisce dunque un elemento di incertezza circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni. Peraltro, gli accordi con il sistema bancario prevedono l'obbligo di presentare agli istituti finanziatori, entro la chiusura del primo semestre 2015, evidenze di quali saranno le fonti di rimborso della rata in scadenza al 31 dicembre 2015; gli stessi accordi prevedono altresì, che laddove dette evidenze non fossero ritenute ragionevolmente soddisfacenti, Sintesi sottoponga una proposta complessiva di ridefinizione del profilo di rimborso del finanziamento in *pool*, con indicazione di eventuali presidi accessori da rilasciarsi anche da parte di soggetti diversi da Sintesi, da negoziare in buona fede con le banche finanziatrici in anticipo sulla scadenza del 31 dicembre 2015".

Gli amministratori evidenziano inoltre che: "Nel secondo semestre del 2013, Milanofiori 2000, principale controllata del Gruppo Brioschi, ha sottoscritto con le proprie controparti bancarie una convenzione per la ridefinizione complessiva degli impegni finanziari della società; successivamente, con efficacia dal 23 maggio 2014, Brioschi Sviluppo Immobiliare e le principali altre società controllate hanno anch'esse sottoscritto una convenzione bancaria, completando la manovra di riassetto del debito finanziario consolidato del Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare. Detta convenzione – anche attraverso una modifica delle previsioni contrattuali relative ai finanziamenti esistenti – ha ridefinito in estrema sintesi circa 144 milioni di euro di impegni finanziari a breve permettendo inoltre di riposizionare a medio lungo periodo una parte rilevante (pari a 134,4 milioni di euro) del debito in essere. Pertanto, in ragione di quanto descritto, non si evidenzia alcuna posizione di natura finanziaria scadnta o richiedibile in capo al Gruppo Brioschi. Le ridefinizioni dei flussi finanziari appena descritte sono state formulate in coerenza con i flussi operativi previsti nel piano industriale di Brioschi Sviluppo Immobiliare e controllate. In detto ambito operativo, i primi mesi del 2014 sono stati caratterizzati dalle cessioni, perfezionate nei mesi di febbraio e maggio 2014, degli immobili ad uso uffici denominati "U27" e "U10" da parte della controllata Milanofiori 2000. Le cessioni sono state perfezionate per valori sostanzialmente in linea con le previsioni (circa 69 milioni di euro oltre IVA per l'edificio "U27" e 44,5 milioni di enro oltre IVA per l'edificio "U10") e tempistiche anticipate rispetto alle ipotesi di piano. Le risorse generate dalle cessioni hanno quindi permesso, coerentemente con gli accordi di cui sopra, il rimborso di debiti finanziari per un totale di 76,1 milioni di euro. Per quanto attiene alle obbligazioni correnti non finanziarie (debiti commerciali, tributari, etc), la gestione operativa del Gruppo Brioschi dovrebbe consentire il pagamento delle posizioni attualmente scadute". Gli stessi amministratori indicano infine che: "Il Gruppo Forumnet mostra una situazione di sostanziale equilibrio economico e finanziario".

Alla luce di quanto indicato, gli amministratori concludono che: "pur in presenza dei profili di incertezza sopra riportati principalmente relativi alla realizzazione nei tempi e nei modi ipotizzati dei piani operativi ed in particolare della cessione di asset funzionale al rimborso del debito di Sintesi, tenuto conto dei risultati operativi conseguiti nei primi

mesi che hanno consentito di ridurre sostanzialmente l'indebitamento finanziario del Gruppo nei confronti del sistema bancario con l'ulteriore conseguenza di poter ragionevolmente contare su una generale disponibilità ad accogliere le richieste formulate di ridefinizione delle scadenze, laddove originate da sfasamenti temporali tra flussi in entrata ed in uscita, e delle più che capienti garanzie reali fornite al sistema bancario a garanzia del rimborso del debito di Sintesi, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio Semestrale *Carve out*".

Milano, 20 novembre 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Andrea Toselli
(Revisore legale)

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione della
RAGGIO DI LUNA S.p.A.

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio carve out (il "Bilancio Carve Out") di Raggio di Luna S.p.A. ("Raggio di Luna") costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative del Gruppo Raggio di Luna, ad esclusione di Bastogi S.p.A. ("Bastogi") e delle società da questa controllate (il "Gruppo Raggio di Luna Carve Out") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Il Bilancio Carve Out è stato predisposto sulla base dei criteri illustrati nelle note esplicative con la finalità di fornire informazioni finanziarie storiche relative alla situazione patrimoniale e finanziaria e all'andamento economico delle società che saranno incorporate in Bastogi per effetto dell'operazione di fusione (la "Fusione") di Raggio di Luna in Bastogi e ai fini dell'inclusione di tali informazioni nel documento informativo (il "Documento Informativo") redatto da Bastogi ai sensi dell'art. 57 del Regolamento Consob 11971/99 e successive modifiche.

Responsabilità degli Amministratori per il Bilancio Carve Out

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del Bilancio Carve Out in conformità ai criteri illustrati nelle note esplicative allo stesso, e per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire la redazione del Bilancio Carve Out che non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul Bilancio Carve Out sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire la ragionevole sicurezza che il Bilancio Carve Out non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel Bilancio Carve Out. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel Bilancio Carve Out dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del Bilancio Carve Out dell'impresa al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del Bilancio Carve Out nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il Bilancio Carve Out del Gruppo Raggio di Luna Carve Out per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri illustrati nelle note esplicative allo stesso.

Richiamo di informativa

Per una migliore comprensione del Bilancio Carve Out e senza con ciò modificare il nostro giudizio richiamiamo l'attenzione sulla nota "Continuità aziendale" del Bilancio Carve Out.
La situazione patrimoniale e finanziaria del Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013 evidenzia un indebitamento finanziario netto pari a Euro 371 milioni (di cui Euro 228 milioni a breve termine) a fronte di un patrimonio netto di Euro 77 milioni, inclusivo della perdita dell'esercizio pari ad Euro 14 milioni.

Come più ampiamente illustrato dagli Amministratori nel Bilancio Carve Out per quanto attiene il settore immobiliare e con particolare riferimento a Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A. ("Brioschi Sviluppo Immobiliare") e controllate, il Gruppo ha risentito delle dinamiche finanziarie che hanno coinvolto nel corso degli ultimi anni il mercato di riferimento. L'allungamento delle tempistiche di cessione di alcuni significativi asset ha originato una tensione finanziaria e imposto di cercare una ridefinizione delle scadenze dei finanziamenti in essere, compatibili con i flussi attesi in entrata.
In detto contesto, gli Amministratori informano che nel corso del 2013, il Gruppo Brioschi ha proposto al sistema bancario una ridefinizione complessiva degli impegni di natura finanziaria in modo da renderli coerenti con i flussi in entrata previsti dalle cessioni di alcuni immobili, e da consentire di generare risorse finanziarie per far fronte ai fabbisogni della gestione corrente.
In particolare nel secondo semestre del 2013, Milanofiori 2000 S.p.A. ("Milanofiori 2000"), principale controllata del Gruppo Brioschi, ha sottoscritto con le proprie controparti bancarie una convenzione per la ridefinizione complessiva degli impegni finanziari della società; successivamente, con efficacia dal 23 maggio 2014, Brioschi Sviluppo Immobiliare e le principali altre società controllate hanno anch'esse sottoscritto una convenzione bancaria, completando la manovra di riassetto del debito finanziario consolidato del Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare.

Detta convenzione – anche attraverso una modifica delle previsioni contrattuali relative ai finanziamenti esistenti – ha ridefinito in estrema sintesi circa 144 milioni di euro di impegni finanziari a breve permettendo inoltre di riposizionare a medio lungo periodo una parte rilevante (pari a 134,4 milioni di euro) del debito in essere.

Le ridefinizioni dei flussi finanziari appena descritti sono state formulate in coerenza con i flussi operativi previsti nel piano industriale di Brioschi Sviluppo Immobiliare e controllate.
In detto ambito operativo, i primi mesi del 2014 sono stati caratterizzati dalle cessioni, perfezionate nei mesi di febbraio e maggio 2014, degli immobili ad uso uffici denominati "U27" e "U10" da parte della controllata Milanofiori 2000. Le cessioni sono state perfezionate per valori sostanzialmente in linea con le previsioni (circa 69 milioni di euro oltre IVA per l'edificio "U27" e 44,5 milioni di euro oltre IVA per l'edificio "U10") e tempistiche anticipate rispetto alle ipotesi di piano. Le risorse generate dalla cessioni hanno quindi permesso, coerentemente con gli accordi di cui sopra, il rimborso di debiti finanziari per un totale di 76,1 milioni di Euro.

Sempre con riferimento al settore immobiliare, gli Amministratori rilevano che la controllata Sintesi S.p.A. ("Sintesi"), che al 31 dicembre 2013 evidenzia debiti finanziari per Euro 48,4 milioni di euro, con scadenza a breve a termine a seguito anche del mancato rispetto di alcune clausole contrattuali, ha ridefinito nel mese di ottobre 2014 gli impegni collegati al finanziamento in pool di 46 milioni di euro.

Gli accordi con il sistema bancario prevedono un riposizionamento del debito in due rate di 30 milioni di euro e 16 milioni di euro (in scadenza rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2016) coerenti con i flussi finanziari attesi in entrata derivanti dalle dismissioni di asset aventi significativi plusvalori inespressi, in relazione alle quali gli Amministratori informano sono in corso trattative con soggetti potenzialmente interessati; detti asset, unitamente ad altri beni e per controvalori complessivi più che capienti, sono comunque posti a garanzia reale del rimborso del debito. Gli Amministratori rilevano che il concretizzarsi delle ipotesi di dismissione degli asset indicati costituisce un elemento di incertezza circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni. Peraltro, gli accordi con il sistema bancario prevedono per Sintesi l'obbligo di presentare agli istituti finanziatori, entro la chiusura del primo semestre 2015, evidenze di quali saranno le fonti di rimborso della rata in scadenza al 31 dicembre 2015; gli stessi accordi prevedono altresì che laddove dette evidenze non fossero ritenute ragionevolmente soddisfacenti, Sintesi proponga una proposta complessiva di ridefinizione del profilo di rimborso del finanziamento in essere, con indicazione di eventuali presidi accessori da rilasciarsi anche da parte di soggetti diversi da Sintesi, da negoziare in buona fede con le banche finanziatrici in anticipo sulla scadenza del 31 dicembre 2015.

Pertanto, pur in presenza dei profili di incertezza sopra riportati principalmente relativi alla realizzazione nei tempi e nei modi ipotizzati dei piani operativi ed in particolare della cessione di asset funzionali al rimborso del debito di Sintesi, tenuto conto dei risultati operativi conseguiti nei primi mesi che hanno consentito di ridurre sostanzialmente l'indebitamento finanziario del Gruppo nei confronti del sistema bancario con l'ulteriore conseguenza di poter ragionevolmente contare su una generale disponibilità ad accogliere le richieste formulate di ridefinizione delle scadenze, laddove originate da sfasamenti temporali tra flussi in entrata ed in uscita, e delle più che capienti garanzie reali fornite al sistema bancario a garanzia del rimborso del debito di Sintesi, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio Carve out.

Criteri di redazione

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione alle note esplicative del Bilancio Carve Out che descrivono i criteri di redazione. Il Bilancio Carve Out è stato redatto nell'ambito dell'operazione di Fusione per le finalità descritte nel paragrafo introduttivo della presente relazione. Di conseguenza il Bilancio Carve Out può non essere adatto per altri scopi. In particolare, poiché il Gruppo Raggio di Luna Carve Out non ha operato quale soggetto autonomo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, il Bilancio Carve Out non rappresenta necessariamente i risultati che si sarebbero prodotti qualora il Gruppo Raggio di Luna Carve Out avesse operato quale soggetto autonomo.

Altri aspetti

Le informazioni finanziarie carve out per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011 del Gruppo Raggio di Luna Carve Out, presentate ai fini comparativi nel Bilancio Carve Out, non sono state sottoposte a revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Dario Righetti
Socio

Milano, 20 novembre 2014

La presente relazione deve essere letta congiuntamente al Bilancio Carve Out del Gruppo Raggio di Luna Carve Out per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 disponibile sul sito di Bastogi S.p.A.: www.bastogi.it

pwc

RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2014, DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA, DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO A TALE DATA DELLA BASTOGI SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Bastogi SpA

1 Abbiamo esaminato i prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 30 giugno 2014, del conto economico consolidato pro-forma, del conto economico complessivo consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il semestre chiuso a tale data di Bastogi SpA (di seguito la "Società" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "Gruppo Bastogi"), corredati dalle relative note esplicative (di seguito i "Prospetti Consolidati Pro-forma") inclusi nel paragrafo 11.2.3 – *"Prospetti Consolidati Pro-Forma: dati pro-forma del conto economico pro-forma del conto economico complessivo pro-forma, della situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e del rendiconto finanziario pro-forma al 30 giugno 2014"* e nel paragrafo 11.2.3.1 – *"Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2014"* approvati dal Consiglio di Amministrazione di Bastogi SpA in data 19 novembre 2014 e emendati dallo stesso in data 12 dicembre 2014.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Bastogi al 30 giugno 2014 (di seguito il "Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato"), dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale *Carve Out* al 30 giugno 2014 di Raggio di Luna ("Gruppo Raggio di Luna") (di seguito "Bilancio Semestrale *Carve Out*") e dalle scritture di rettifica pro-forma a essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale abbiamo emesso la relazione datata 29 agosto 2014.

Il Bilancio Semestrale *Carve Out* è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale abbiamo emesso la relazione datata 20 novembre 2014.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della Società e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non è stato espresso alcun giudizio professionale di revisione sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato e sul Bilancio Semestrale *Carve Out* sopraindicati.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Raggio di Luna SpA in Bastogi SpA (di seguito la "Fusione") e di alcune operazioni ancillari correlate a tale Fusione (di seguito, congiuntamente con la Fusione, l'"Operazione").

2 I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti ai fini dell'inclusione degli stessi nel documento informativo da redigersi ai sensi dell'articolo 57 del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58, adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Bastogi, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2014 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e dei flussi di cassa, all'inizio dell'esercizio 2014. Tuttavia va rilevato che, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.

4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma non siano ragionevoli per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 12 dicembre 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Andrea Toselli
(Revisore legale)

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA, DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA, DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA DI BASTOGI S.p.A. E SUE CONTROLLATE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

Al Consiglio di Amministrazione di
BASTOGI S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma, al conto economico complessivo pro-forma ed al rendiconto finanziario consolidato pro-forma corredati delle note esplicative (nel seguito, i "Prospetti Consolidati Pro–Forma") di Bastogi S.p.A. e sue controllate (nel seguito anche il "Gruppo Bastogi" o il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, inclusi nel paragrafo "*11.2 Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014*" del documento informativo (il "Documento Informativo") redatto ai sensi dell'art. 57 del Regolamento Consob 11971/99 e successive modifiche nell'ambito dell'operazione di fusione per incorporazione di Raggio di Luna S.p.A. in Bastogi S.p.A.

   Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Bastogi chiuso al 31 dicembre 2013, dai dati storici relativi al Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato del Gruppo Bastogi chiuso al 31 dicembre 2013 è stato assoggettato a revisione contabile da altro revisore a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 8 aprile 2014. Il Bilancio Carve Out al 31 dicembre 2013 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 20 novembre 2014.

   I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nel paragrafo "*11.2 Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014*" del Documento Informativo, per riflettere retroattivamente gli effetti della Fusione.

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono stati predisposti ai fini di inclusione nel Documento Informativo.

   L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti della Fusione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Bastogi, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2013 e, per quanto si riferisce agli effetti economici e ai flussi finanziari, all'inizio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Tuttavia, va rilevato che qualora la Fusione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-Forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli Amministratori di Bastogi S.p.A. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.

4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dal Gruppo Bastogi per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 - predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti della Fusione - sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Dario Righetti
Socio

Milano, 12 dicembre 2014