

**Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione
all'Assemblea Straordinaria di Risanamento S.p.A. del 29 – 30 gennaio 2010**

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito ai seguenti argomenti:

1. Proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni della Società. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento e in via inscindibile mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a titolo di capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a titolo di sovrapprezzo. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Proposta di emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie Risanamento di nuova emissione ai sensi dell'art. 2420-*bis*, comma 1, cod. civ., con opzione a favore degli aventi diritto, per un importo nominale complessivo massimo di Euro 350.031.000,00 suddiviso in n. 350.031 obbligazioni, ciascuna del valore nominale di Euro 1.000. Conseguente aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-*bis*, comma 2, cod. civ., a servizio della conversione obbligatoria del suddetto prestito obbligazionario. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

* * *

Premessa

Come noto, Risanamento S.p.A. (di seguito, l'“**Emittente**”, “**Risanamento**” o la “**Società**”) ed alcune delle società del gruppo ad essa facente capo hanno attraversato un periodo di crisi che ha fatto sì che venisse avviato da parte della Società un processo di ristrutturazione finalizzato alla razionalizzazione e al riequilibrio dell'indebitamento finanziario del gruppo.

In tale contesto, in data 17 luglio 2009 Risanamento ha ricevuto la notifica di una istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano.

Nei giorni immediatamente successivi alla presentazione della predetta istanza, la Società, che aveva già avviato l'elaborazione di un piano di ristrutturazione, ha profondamente modificato il contenuto di tale piano sulla scorta di trattative avviate con i principali creditori finanziari del gruppo (ossia Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare S.c.ar.l., Banca Italease S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.ar.l., le “**Banche**”) al fine di trovare, mediante la conclusione di un accordo di ristrutturazione di cui all'art. 182-*bis* del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 con le Banche, una soluzione definitiva della “crisi” di Risanamento che comportasse la razionalizzazione ed il riequilibrio dell'indebitamento finanziario del gruppo .

La Società ha quindi predisposto un piano industriale, redatto con l'assistenza di Bain & Co, ed un piano finanziario, redatto con l'assistenza di Leonardo & Co, entrambi relativi al periodo 2009-2014 (congiuntamente il “**Piano**”).



In data 2 settembre 2009 Risanamento S.p.A., Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze S.r.l., Tradital S.p.A., RI Investimenti S.r.l. e RI Rental S.p.A., dopo aver approvato il Piano, hanno sottoscritto con le Banche un accordo di ristrutturazione del debito *ex art.* 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 (l'“**Accordo di Ristrutturazione**”).

In pari data i dottori Giovanni La Croce e Marco Sabatini, quali esperti nominati ai sensi dell'art. 182-*bis* del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, hanno attestato che l'Accordo di Ristrutturazione unitamente al Piano risultano idonei ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei all'Accordo stesso e ragionevolmente idonei ad assicurare il pagamento dei creditori aderenti all'Accordo stesso secondo le modalità e la tempistica previste e a consentire il riequilibrio della situazione economico finanziaria di ogni singola società proponente l'Accordo.

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- (a) omologato l'Accordo di Ristrutturazione, unitamente all'ulteriore accordo di ristrutturazione *ex art.* 182-*bis* della legge fallimentare sottoscritto anch'esso in data 2 settembre 2009 dalle società che attualmente controllano Risanamento (ossia Zunino Investimenti Italia SpA in liquidazione, Nuova Parva SpA in liquidazione e Tradim S.p.A. in liquidazione, congiuntamente il “**Sistema Holding**”) con il propri principali creditori: Intesa Sanpaolo, UniCredit Corporate Banking e Banco Popolare (l'“**Accordo Sistema Holding**”);
- (b) respinto l'istanza di fallimento di Risanamento presentata dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano e l'istanza di fallimento presentata da un creditore sociale di Risanamento (Munters Italia S.p.A.) e già dallo stesso rinunciata.

In data 16 novembre 2009 l'Assemblea Ordinaria della Società ha nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione che si è insediato il 18 novembre 2009.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale della Società anche attraverso una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa, mediante i seguenti interventi:

- (a) un aumento di capitale in opzione, per complessivi 150 milioni di Euro, tra capitale ed eventuale sovrapprezzo che le Banche si sono impegnate a sottoscrivere, mediante acquisto ed esercizio dei diritti di opzione spettanti al Sistema Holding e mediante sottoscrizione delle azioni che residuassero inoplate, di cui quanto a 130 milioni di Euro “per cassa” e quanto a 20 milioni di Euro da liberarsi mediante compensazione di crediti non ipotecari vantati dalle Banche nei confronti della Società;
- (b) l'emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria, anch'esso in opzione, per un importo complessivo massimo di 350 milioni di Euro, con scadenza 31 dicembre 2014 che le Banche si sono impegnate a sottoscrivere, mediante acquisto ed esercizio dei diritti di opzione spettanti al Sistema Holding e mediante sottoscrizione delle obbligazioni che residuassero inoplate, tramite utilizzo dei crediti non garantiti da ipoteca dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento (il “**Prestito Convertendo**”);
- (c) l'impegno delle Banche di concedere, se del caso, a Risanamento un finanziamento per un ammontare complessivo massimo di Euro 272 milioni utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del prestito obbligazionario convertibile emesso da Risanamento in data 10 maggio 2007 e con scadenza il 31 maggio 2014 (il “**POC**”).

Il provvedimento che ha omologato l'Accordo di Ristrutturazione e l'Accordo Sistema Holding e ha respinto la richiesta di fallimento di Risanamento presentata dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano è passato in giudicato il 19 dicembre 2009.

La Società ha affidato a KPMG, Ufficio di Milano, allo studio Maisto e Associati e allo studio legale Legance l'incarico di svolgere una *due diligence* contabile, fiscale e legale, sul Gruppo Risanamento (la "**Due Diligence**"). Con separata nota, pubblicata sul sito della Società, www.risanamentospa.it, si fornisce una sintesi delle risultanze della Due Diligence dalla quale si evince l'insussistenza di sopravvenienze passive rilevanti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale. Di tali esiti si è tenuto conto, ai termini e alle condizioni di cui infra, nella determinazione del prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale

La presente Relazione è redatta ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 72 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999 n. 11971 (il "**Regolamento Emittenti**") e all'art. 3 del Decreto del Ministro di Grazia e Giustizia del 5 novembre 1998 n. 437 e riporta le informazioni richieste dall'Allegato 3A - Schemi 2 e 3 del Regolamento Emittenti.

* * *

1. Proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni della Società. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito alla proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni di Risanamento e l'adozione delle modifiche statutarie che si renderanno conseguentemente necessarie all'art. 5 dello Statuto Sociale.

(A) Motivazione delle variazioni proposte

La riforma del diritto societario (D. Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche ed integrazioni) ha introdotto nell'ordinamento la possibilità per la società per azioni di scegliere di emettere azioni prive del valore nominale.

La modifica introdotta con la riforma del diritto societario non incide sul principio in forza del quale ogni azione costituisce una uguale frazione del capitale sociale. Le azioni c.d. "prive di valore nominale" mantengono, infatti, per quanto non espresso in termini assoluti e non indicato nello statuto o sui titoli emessi – un valore contabile implicito risultante dalla divisione dell'ammontare complessivo del capitale sociale per il numero totale delle azioni emesse.

L'eliminazione del valore nominale delle azioni rappresenta un utile strumento di semplificazione organizzativa e di conseguenza di maggiore flessibilità.

La mancata fissazione del valore nominale delle azioni semplifica infatti le modalità di attuazione di operazioni sul capitale o sulle azioni, consentendo di modificare l'ammontare del capitale sociale senza che sia a tal fine necessaria alcuna operazione sulle azioni: più semplicemente, ad una variazione

dell'ammontare del capitale sociale o del numero totale delle azioni in circolazione potrà conseguire soltanto una implicita variazione del cd. valore di parità contabile implicito delle azioni stesse.

Il Consiglio di Amministrazione intende, pertanto, proporre l'eliminazione del valore nominale delle azioni della Società, attualmente determinato in Euro 1,03, mantenendo invece inalterata l'indicazione dell'importo complessivo del capitale sociale (Euro 282.566.897,82) e del numero totale di azioni in cui esso è composto (n. 274.336.794).

Ove la modifica statutaria proposta venisse approvata dall'Assemblea Straordinaria, ai sensi dell'art. 2346, comma 3, del codice civile, le disposizioni che fanno riferimento al valore nominale delle azioni dovranno applicarsi avendo riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse.

(B) Modifiche statutarie

L'adozione della proposta di eliminare il valore nominale delle azioni della Società sopra illustrata comporta la necessità di modificare il primo ed il quinto comma dell'art. 5 dello Statuto sociale relativo al capitale sociale.

Illustriamo di seguito la modifica proposta al primo ed al quinto comma dell'art. 5 dello Statuto sociale e riportiamo l'esposizione a confronto del testo dell'art. 5 dello Statuto sociale vigente e di quello di cui si propone l'adozione, evidenziando in quello vigente, mediante scritturazione in corsivo, la parte che si propone di eliminare, ed evidenziando in quello proposto, mediante scritturazione in grassetto, la variazione che si propone di apportare.

Si segnala, al proposito, che la modifica proposta implica anche l'aggiornamento della clausola statutaria relativa alla emissione del POC, aggiornamento volto ad assicurare che le condizioni di conversione dello stesso POC rimangano inalterate.

Articolo 5 – Capitale sociale

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 - Capitale	Articolo 5 – Capitale
<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie <i>di nominali Euro 1,03 ciascuna.</i></p> <p>Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.</p> <p>L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p>	<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.</p> <p>Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.</p> <p>L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p>



<p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.</p> <p>In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie <i>da nominali Euro 1,03</i> aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.</p>	<p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.</p> <p>In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.</p> <p>Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall'assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.</p>
--	--

Si segnala che la modifica statutaria proposta non attribuisce il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'articolo 2437 del codice civile.

* * *

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto esposto nella presente relazione, qualora concordiate con quanto precede, Vi invitiamo ad assumere la seguente delibera:



“l’Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Risanamento S.p.A., - esaminata la Relazione Illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 72 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e dell’articolo 3 del Decreto del Ministro di Grazia e Giustizia n. 437 del 5 novembre 1998,

delibera

1. di eliminare il valore nominale delle azioni della Società, attualmente determinato in Euro 1,03, come risultante dall’art. 5 dello Statuto sociale;
2. di modificare conseguentemente il primo ed il quinto comma dell’art. 5 dello Statuto sociale come segue:

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 - Capitale	Articolo 5 - Capitale
<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie <i>di nominali Euro 1,03 ciascuna.</i> (...) In data 2 maggio 2007, l’assemblea straordinaria ha deliberato l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie <i>da nominali Euro 1,03</i> aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all’importo delle azioni risultanti dall’esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima</p>	<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso. (...) In data 2 maggio 2007, l’assemblea straordinaria ha deliberato l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all’importo delle azioni risultanti dall’esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima. . Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall’assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale</p>



	pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.
--	--

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta e con facoltà di sub-delega con esclusione dei soli atti non delegabili per legge, mandato ed ogni più ampio potere per provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quant'altro richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte, non sostanziali, che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto Sociale aggiornato".

* * *

2. **Proposta aumento del capitale sociale a pagamento e in via inscindibile mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a titolo di capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a titolo di sovrapprezzo. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria per deliberare, subordinatamente all'eliminazione del valore nominale delle azioni Risanamento di cui al Punto 1 che precede, in merito alla proposta di aumento del capitale sociale a pagamento e in via inscindibile mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un controvalore complessivo di Euro 150.005.833,2 - di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a titolo di capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a titolo di sovrapprezzo - (**"Aumento di Capitale"**), e l'adozione delle modifiche statutarie che si renderanno conseguentemente necessarie all'art. 5 dello Statuto sociale.

Le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno offerte in opzione agli aventi diritto, rappresentati dagli azionisti di Risanamento e dai titolari delle obbligazioni di cui al POC.

(A) Motivazioni e destinazione dell'aumento di capitale, in rapporto anche all'andamento gestionale della Società.

Come già illustrato in premessa, la Società, in data 2 settembre 2009, ha sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione insieme ad alcune delle società del gruppo che si trovavano in situazione di crisi.

L'Accordo di Ristrutturazione è stato omologato in data 15 ottobre 2009 dal Tribunale di Milano il quale, con il medesimo decreto di omologa, ha inoltre respinto le richieste di fallimento di Risanamento

presentate, rispettivamente, dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano e da un altro creditore (che, peraltro, aveva nel frattempo già rinunciato alla sua istanza).

L'Accordo di Ristrutturazione prevede, da un lato, la dotazione di risorse finanziarie necessarie per proseguire l'attività sociale di Risanamento e del gruppo alla stessa facente capo nei termini previsti dal Piano, e, dall'altro lato, un sostanziale rafforzamento patrimoniale di Risanamento e delle altre società proponenti mediante: (i) l'Aumento di Capitale, (ii) l'emissione del Prestito Convertendo e (iii) l'impegno delle Banche di concedere, se del caso, a Risanamento un finanziamento per un ammontare complessivo massimo di Euro 272 milioni utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del POC.

L'Aumento di Capitale trova dunque la propria giustificazione nel contesto sopra descritto ed è finalizzato a dotare la Società di importanti risorse finanziarie e rafforzare la struttura patrimoniale della Società; i relativi proventi sono destinati a supportare le azioni previste dal Piano.

Si evidenzia che la modifica dell'importo dell'aumento di capitale previsto nell'Accordo di Ristrutturazione trova giustificazione in mere ragioni di arrotondamento del rapporto di opzione (pari a 1,1428 nuove azioni per ogni azione già in circolazione ovvero rinveniente dalla conversione del POC (assumendo la conversione del POC alla data odierna).

(B) Analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto

Nella tabelle che seguono si riportano la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato e della capogruppo Risanamento s.p.a., a breve ed a medio-lungo termine alla data del 30 settembre 2009, confrontata con i corrispondenti dati tratti dall'ultimo bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 e dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2008.

Dati consolidati

(valori in €/000)

	30.9.2009	30.6.2009	31.12.2008
● Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi	(1.857.070)	(1.836.188)	(740.424)
● Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi	(1.125.515)	(1.127.053)	(2.147.875)
● Disponibilità e cassa	106.730	89.413	102.715
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	17.037	16.991	16.309
Posizione Finanziaria Netta	(2.858.818)	(2.856.837)	(2.769.275)

In particolare si precisa che il debito finanziario lordo al 30 settembre 2009 è pari a euro 2.982,6 milioni ed è così composto:

Debiti ipotecari	Euro	2.047,0	milioni
Prestito obbligazionario	Euro	208,9	milioni
Leasing	Euro	207,3	milioni
Debito chirografario verso banche	Euro	421,8	milioni
Altri debiti finanziari	Euro	97,6	milioni

Le “Disponibilità e cassa” includono circa 103,6 milioni di euro vincolati e oggetto di garanzia.

Dati della capogruppo:

(valori in €/000)

	30.9.2009	30.6.2009	31.12.2008
● Passività finanziarie correnti	(626.008)	(617.893)	(257.118)
● Passività finanziarie non correnti	(431.876)	(431.343)	(755.113)
● Disponibilità e cassa	34.502	32.533	45.292
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	780.032	811.705	751.094
Posizione Finanziaria Netta	(243.350)	(204.998)	(215.845)

Il debito finanziario lordo al 30 settembre 2009, pari a euro 1.057,9 milioni, è così composto:

Debiti ipotecari	Euro	136,8	milioni
Prestito obbligazionario	Euro	208,8	milioni
Leasing	Euro	170,1	milioni
Debito chirografario verso banche	Euro	380,6	milioni
Debiti vs controllate	Euro	157,3	milioni
Altri debiti finanziari	Euro	4,3	milioni

Le “Disponibilità e cassa” al 30 settembre 2009 includono circa 34,3 milioni di euro vincolati e oggetto di garanzia.

(C) Informazioni sulla prevedibile chiusura ed andamento della gestione dell'esercizio in corso

Si segnala che l'assemblea chiamata a deliberare in merito alla presente proposta si riunirà successivamente alla chiusura dell'esercizio in corso ma prima della pubblicazione del bilancio relativo a tale esercizio.

Come già precisato nelle premesse, la Società solo recentemente, per effetto del passaggio in giudicato dei provvedimenti di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione e di rigetto delle istanze di fallimento, è nelle condizioni di dare l'avvio alle iniziative previste per il riequilibrio della propria situazione finanziaria.

Pertanto il risultato economico negativo atteso per l'esercizio 2009, in considerazione dei dati consuntivi e consolidati al 30 settembre 2009 e tenuto conto dell'effetto degli oneri finanziari del quarto trimestre, è stimato in circa Euro 250 milioni.

Le tendenze dell'andamento del mercato immobiliare evidenziano tuttora una notevole contrazione della domanda e suggeriscono, per l'esercizio 2010, una situazione sostanzialmente immutata rispetto all'esercizio in corso, fatti salvi, per il Gruppo Risanamento, gli effetti di cui agli Accordi di ristrutturazione con i relativi piani industriale e finanziario riferiti alle dismissioni di portafoglio immobiliare, i cui benefici economici si rifletteranno nel risultato di esercizio.

Alla data del 31 dicembre 2009 il Gruppo Risanamento prevede di avere una posizione finanziaria netta in linea con i dati consolidati al 30 settembre 2009, tenuto conto degli oneri finanziari di periodo e fatti salvi gli effetti dei citati Accordi.

(D) Consorzi di garanzia e/o di collocamento

Come detto nella Premessa, le Banche, con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, hanno assunto l'impegno irrevocabile e incondizionato di sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale.

(E) Eventuali altre forme di collocamento

Come detto al precedente paragrafo (D), per il caso in cui residuassero, successivamente all'offerta al mercato di cui all'art. 2441, comma 3, cod. civ., diritti di opzione relativi all'Aumento di Capitale, e' previsto che l'Emittente offra le eventuali azioni ancora inopstate alle Banche le quali si sono impegnate a sottoscrivere integralmente e liberare tale residua porzione di Aumento di Capitale nelle proporzioni stabilite nell'Accordo di Ristrutturazione.

(F) Criteri di determinazione del prezzo di emissione

Il Consiglio di amministrazione in data 22 dicembre 2009 ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria che il prezzo di emissione delle nuove azioni Risanamento sia complessivamente pari ad Euro 0,45 per azione (il "**Prezzo di Emissione**").

E' opportuno ribadire che l'Accordo di Ristrutturazione prevede alcune misure di rafforzamento patrimoniale ritenute indispensabili per superare lo stato di crisi in cui versava la Società, tra le quali l'Aumento di Capitale e che, nell'ambito di tale accordo, il prezzo unitario di emissione dell'Aumento di Capitale è stato concordato tra la Società e le Banche in Euro 0,45 per azione o nel minor prezzo unitario di emissione derivante dalla differenza tra il suddetto prezzo di Euro 0,45 per azione e il quoziente della divisione tra l'ammontare delle sopravvenienze passive rispetto al bilancio al 31 dicembre 2008 eventualmente evidenziate nella Due Diligence (in misura superiore all'importo complessivo di Euro 5 milioni) e il numero complessivo delle azioni ordinarie in circolazione prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale. L'Accordo di Ristrutturazione è stato omologato dal Tribunale di Milano con provvedimento in data 15 ottobre 2009.

Nel determinare il Prezzo di Emissione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno confermare il prezzo di emissione oggetto degli impegni assunti dalla Società con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, anche tenuto conto:

- (1) delle risultanze della Due Diligence contabile, fiscale e legale, che non ha evidenziato la sussistenza di sopravvenienze passive rilevanti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione (ai fini della riduzione del prezzo di emissione là stabilito);
- (2) della media ponderata dei prezzi di borsa del titolo Risanamento nei sei mesi antecedenti la chiusura di borsa del 21 dicembre 2009 (pari ad Euro 0,446);



- (3) della circostanza che l'aumento di capitale che l'Assemblea della Società è chiamata a deliberare è un aumento in opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, c.c., e pertanto è offerta indistintamente a tutti gli aventi diritto la possibilità di sottoscrivere tale aumento.

(G) Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere le azioni di nuova emissione nonché gli eventuali diritti di opzione non esercitati

Nessun azionista ha manifestato alla Società la propria disponibilità a sottoscrivere le azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale.

Si segnala tuttavia che, ai sensi degli accordi intervenuti in data 2 settembre 2009, le società di cui al Sistema Holding si sono impegnate a vendere alle Banche - e le Banche si sono impegnate ad acquistare - i diritti di opzione spettanti alle società di cui al Sistema Holding in relazione all'Aumento di Capitale e al Prestito Convertendo (i “**Diritti di Opzione Sistema Holding**”).

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione le Banche si sono quindi impegnate, incondizionatamente ed irrevocabilmente, a sottoscrivere e liberare - a seguito del passaggio in giudicato (i) dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e (ii) dei decreti di omologa dell'Accordo Sistema Holding - l'Aumento di Capitale sino all'importo complessivo massimo di Euro 150.000.000,00 (e comunque per un minimo pari al prezzo di emissione complessivo delle azioni che verranno emesse per effetto dell'esercizio dei Diritti di Opzione Sistema Holding).

Ciascuna delle Banche si è impegnata ad esercitare i i Diritti di Opzione Sistema Holding e quindi a sottoscrivere, secondo le proporzioni stabilite nell'Accordo di Ristrutturazione, la relativa porzione di Aumento di Capitale, liberando integralmente la stessa (i) fino ad un importo complessivo massimo dell'Aumento di Capitale di Euro 130.000.000,00 mediante versamento in denaro e (ii) quanto all'ammontare residuo, a scelta di ciascuna Banca, mediante (x) versamento in denaro; ovvero (y) compensazione volontaria (totale o parziale, a seconda, rispettivamente, che tale ammontare residuo sia pari ovvero inferiore ad Euro 20.000.000,00) con taluni loro crediti non garantiti da ipoteca nei confronti di Risanamento S.p.A., oltre agli interessi maturandi a far data dal 1 luglio 2009 e sino al 31 dicembre 2009.

Per il caso in cui residuassero inoperti, successivamente all'offerta in opzione e all'offerta al mercato di cui all'art. 2441, comma 3, cod. civ., ulteriori diritti di opzione (diversi dai Diritti di Opzione Sistema Holding) relativi all'Aumento di Capitale, le Banche si sono impegnate a sottoscrivere integralmente la residua porzione di Aumento di Capitale nelle proporzioni stabilite nell'Accordo di Ristrutturazione, e quindi a liberare tale ulteriore porzione di Aumento di Capitale come segue:

- (i) sino al raggiungimento della soglia complessiva pari alla differenza tra l'importo di Euro 130.000.000,00 e il prezzo di emissione complessivo delle azioni che verranno emesse per effetto dell'esercizio dei Diritti di Opzione Sistema Holding relativi all'Aumento di Capitale, mediante versamento in denaro; e
- (ii) per l'ammontare residuo, a scelta di ciascuna Banca, mediante (x) versamento in denaro; ovvero (y) compensazione volontaria (totale o parziale, a seconda, rispettivamente, che tale ammontare residuo sia pari ovvero inferiore ad Euro 20.000.000,00) con taluni crediti non garantiti da ipoteca vantati nei confronti di Risanamento, oltre agli interessi maturandi a far data dal 1 luglio 2009 e sino al 31 dicembre 2009.

E' previsto che, nel caso in cui l'ammontare delle azioni sottoscritte per effetto dell'esercizio dei diritti di opzione (diversi dai Diritti di Opzione Sistema Holding) relativi all'Aumento di Capitale sia superiore ad Euro 20.000.000, l'impegno delle Banche a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale mediante versamento in denaro fino ad un importo complessivo massimo di Euro 130.000.000,00 verrà ridotto in misura corrispondente alla parte eccedente la predetta soglia di Euro 20.000.000,00.

In data 3 settembre 2009 la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, alla quale le Banche in data 20 agosto 2009 hanno rivolto formale richiesta di parere, ha emesso parere favorevole in merito alla non obbligatorietà per le Banche ai sensi dell'art. 106, comma 5, lett. (a), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 49, lettera b), del Regolamento Emittenti di procedere, successivamente alla ricapitalizzazione, ad una offerta di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

(H) Periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione

Si propone che l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, compatibilmente con l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, si concluda entro il 30 settembre 2010.

(I) Data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione

Le azioni di nuova emissioni avranno godimento regolare e garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni Risanamento già in circolazione al momento dell'emissione.

(J) Effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma

Si forniscono di seguito alcune informazioni sugli effetti dell'Aumento di Capitale sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Gli effetti dell'aumento di Capitale sulla posizione finanziaria netta e sul patrimonio netto del Gruppo sono illustrati nella tabella di seguito riportata:

Valori in migliaia di euro	Posizione finanziaria netta consolidata	Patrimonio netto di Gruppo
Valore al 30 settembre 2009	(2.858.818)	(113.285)
Aumento di capitale in opzione	150.000	150.000
Valore post aumento di capitale in opzione	(2.708.818)	36.715

e consistono:

- (i) nella riduzione dell'indebitamento finanziario netto per Euro 150 milioni a seguito dell'aumento della liquidità di Risanamento per la parte di Aumento di Capitale che verrà liberata in denaro e a seguito della riduzione del debito finanziario di Risanamento per la parte di Aumento di Capitale che verrà liberata mediante compensazione volontaria con parte dei crediti non garantiti da ipoteca vantati dalle Banche nei confronti di Risanamento
- (ii) un aumento del patrimonio netto di Euro 150 milioni.

(K) Effetti sul valore unitario delle azioni dell'eventuale diluizione di detto valore o della redistribuzione dello stesso tra più categorie di azioni

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale comporterà una diluizione (rispetto al bilancio del 31 dicembre 2008) del valore unitario dell'azione Risanamento pari a circa il 40%.

(L) Modifiche statutarie

L'approvazione della proposta di aumento del capitale sociale sopra illustrata comporta la necessità di modificare l'art. 5 dello Statuto Sociale relativo al capitale sociale.

Illustriamo di seguito la modifica proposta dell'art. 5 dello Statuto Sociale e riportiamo l'esposizione a confronto del testo dell'art. 5 dello Statuto Sociale vigente e di quello di cui si propone l'adozione, evidenziando in quello vigente, mediante scritturazione in corsivo, la parte che si propone di eliminare, ed evidenziando in quello proposto, mediante scritturazione in grassetto, la variazione che si propone di apportare.

Poiché, come detto, la delibera relativa all'approvazione dell'Aumento di Capitale è condizionata all'efficacia della delibera relativa all'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie Risanamento, il testo proposto dell'art. 5 dello statuto sociale tiene altresì conto delle modifiche proposte con la delibera di cui al Punto 1 che precede.

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 – Capitale	Articolo 5 - Capitale
<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie <i>di nominali Euro 1,03 ciascuna.</i></p> <p>Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.</p> <p>L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della</p>	<p>Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.</p> <p>Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.</p> <p>L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.</p>



<p>società o di società controllate.</p> <p>In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie <i>da nominali Euro 1,03</i> aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.</p>	<p>In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.</p> <p>Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall'assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.</p> <p>L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile per un controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto, aumento da eseguirsi entro il 30 settembre 2010.</p>
--	--

Si segnala che la modifica statutaria proposta non attribuisce il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'articolo 2437 del codice civile.

* * *

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto esposto nella presente relazione, qualora concordiate con quanto precede, Vi invitiamo ad assumere la seguente delibera:

“L'assemblea straordinaria di Risanamento S.p.A., vista e approvata la relazione degli amministratori redatta ai sensi del D.M. 437/1998 e del Regolamento Consob 11971/1999, delibera:

- (i) di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto al prezzo unitario complessivo di euro 0,45, di cui Euro 0,18 da imputare a capitale ed Euro 0,27 da imputare a sovrapprezzo, e così di aumentare il capitale sociale per l'importo di Euro 60.002.333,28 oltre ad Euro 90.003.499,92 di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari dunque ad Euro 150.005.833,2;
- (ii) di dar mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente ed all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta, per dare esecuzione all'aumento di capitale sopra deliberato entro il termine ultimo del 30 settembre 2010, procedendo ad ogni adempimento e formalità richiesta dalla normativa anche regolamentare vigente, stabilendosi espressamente che, ove offerte in sottoscrizione, espletata la procedura di cui all'art. 2441, comma 3, doc. civ., alle banche che hanno sottoscritto l'accordo di ristrutturazione del 2 settembre 2009 – anche oggetto di pubblicità presso il Registro delle Imprese -, le emittende nuove azioni potranno anche essere liberate, a condizione che l'importo complessivamente versato in denaro a liberazione dell'aumento di capitale abbia già raggiunto la somma di euro 130.000.000,00, mediante compensazione di eventuali crediti non garantiti da ipoteca vantati nei confronti della Società;
- (iii) di modificare conseguentemente il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale come segue:

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 - Capitale	Articolo 5 – Capitale
Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie di nominali Euro 1,03 ciascuna. Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla	Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso . Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla



legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie *da nominali Euro 1,03* aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall'assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.

L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile per un



	controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto, aumento da eseguirsi entro il 30 settembre 2010.
--	--

- (iv) di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta e con facoltà di sub-delega con esclusione dei soli atti non delegabili per legge, mandato ed ogni più ampio potere per provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quant'altro ulteriormente richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte non sostanziali che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto Sociale aggiornato in relazione all'esecuzione dell'aumento di capitale”.

* * *

3. **Proposta di emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie Risanamento di nuova emissione ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, cod. civ., con opzione a favore degli aventi diritto, per un importo nominale complessivo massimo di Euro 350.000.000,00 suddiviso in n. 350.000 obbligazioni, ciascuna del valore nominale di Euro 1.000. Conseguente aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., a servizio della conversione obbligatoria del suddetto prestito obbligazionario. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito alla proposta di (a) emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie Risanamento di nuova emissione ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1 cod. civ., con opzione a favore degli aventi diritto, per un importo nominale complessivo massimo di Euro 350.031.000,00 suddiviso in n. 350.031 obbligazioni, ciascuna del valore nominale di Euro 1.000 (ciascuna di esse l'“**Obbligazione Convertenda**”); (b) contestuale aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., a servizio della conversione obbligatoria del suddetto Prestito Convertendo, per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione (l'“**Aumento di Capitale a Servizio**”).

(A) Motivazioni e destinazione del Prestito Convertendo



Come già illustrato in premessa alla presente Relazione e *sub* Punto 2 della stessa con riferimento all'Aumento di Capitale, anche l'emissione del Prestito Convertendo è previsto dall'Accordo di Ristrutturazione stipulato tra Risanamento (ed alcune altre società del Gruppo) e le Banche - e in particolare dal Term Sheet allegato *sub* 2.2.1 dell'Accordo di Ristrutturazione - e finalizzato alla razionalizzazione e riequilibrio dell'indebitamento finanziario del Gruppo ed al suo rafforzamento patrimoniale.

Per quanto riguarda il Prestito Convertendo, in particolare, si evidenzia come le Banche si siano impegnate: (a) a sottoscrivere, previo acquisto dei Diritti di Opzione Sistema Holding, mediante compensazione volontaria con i crediti non garantiti da ipoteca vantati dalle Banche medesime nei confronti di Risanamento (inclusi gli interessi maturati a far data dal 1 luglio 2009 e sino al 31 dicembre 2009), la porzione del Prestito Convertendo spettante al Sistema Holding (e pari al 73% circa dello stesso); nonché (b) a sottoscrivere - con le stesse modalità - l'eventuale inoptato che dovesse residuare all'esito dell'offerta in opzione agli aventi diritto dei diritti di sottoscrizione del Prestito Convertendo e dell'offerta al mercato ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ..

Inoltre, qualora gli aventi diritto (diversi dal Sistema Holding) esercitino i diritti di opzione relativi al Prestito Convertendo e per l'effetto residuino crediti chirografari di titolarità delle Banche nei confronti della Società, le Banche si sono impegnate, a mente dell'Accordo di Ristrutturazione, a riscadenziare tali propri eventuali residui crediti non garantiti da ipoteca al 31 dicembre 2014 (ivi inclusi gli interessi maturati in corso di piano), che rimarranno comunque subordinati al pagamento integrale della parte non convertita in capitale sociale del POC.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione del 22 dicembre 2009 della Società ha approvato, nel quadro dell'Accordo di Ristrutturazione in data 2 settembre 2009, di sottoporre all'Assemblea Straordinaria l'emissione del Prestito Convertendo, in dettaglio meglio descritto al successivo punto (D).

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'operazione in esame risponda pienamente all'interesse della Società nel quadro del rafforzamento della propria situazione patrimoniale e finanziaria perseguito con la stipula dell'Accordo di Ristrutturazione.

Ai sensi del regolamento del Prestito Convertendo così come tracciato nel *term-sheet* allegato all'Accordo di Ristrutturazione (il "**Term-sheet**"), la conversione del Prestito Convertendo in azioni di nuova emissione della Società è obbligatoria alla scadenza del Prestito Convertendo (ovvero nelle ipotesi di conversione obbligatoria anticipata, su cui più ampiamente *infra*),

(B) Analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto

Per la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato di Risanamento, si fa riferimento a quanto evidenziato *sub* Punto 2, lett. (B), della presente Relazione con riferimento all'Aumento di Capitale.

(C) Informazioni sulla prevedibile chiusura ed andamento della gestione dell'esercizio in corso

In merito a tali informazioni, si fa riferimento a quanto evidenziato *sub* Punto 2, lett. (C), della presente Relazione con riferimento all'Aumento di Capitale.

(D) Struttura del Prestito Convertendo

Di seguito si riporta il Term Sheet che contiene le caratteristiche del Prestito Convertendo.

<i>Importo nominale:</i>	Complessivi Euro 350.031.000, suddivisi in n. 350.031 Obbligazioni Convertende, ciascuna del valore nominale di Euro 1.000,00
<i>Prezzo di emissione</i>	Le Obbligazioni Convertende saranno emesse alla pari e cioè al prezzo di Euro 1.000,00 ciascuna.
<i>Data di Scadenza:</i>	31 dicembre 2014 (la “ Data di Scadenza ”)
<i>Tasso di interesse:</i>	Le Obbligazioni Convertende fruttano l’interesse annuo lordo del: <ul style="list-style-type: none">(i) 3% per gli interessi che matureranno durante i primi 36 mesi dalla data di emissione;(ii) 4% per gli interessi che matureranno nel periodo intercorrente tra il primo giorno del 37° mese successivo alla data di emissione e la Data di Conversione (come <i>infra</i> definita)
<i>Pagamento degli interessi:</i>	Non è previsto il pagamento di cedole. Gli interessi maturati sulle Obbligazioni Convertende saranno corrisposti in via posticipata alla Data di Conversione (come <i>infra</i> definita): <ul style="list-style-type: none">(i) mediante conversione in nuove azioni dell’Emittente, ovvero(ii) in denaro, per cassa, qualora (a) vi sia una deliberazione in tal senso da parte dall’Emittente; ovvero, comunque, qualora (b) l’Emittente si avvalga della propria facoltà di rimborsare anticipatamente per cassa le Obbligazioni Convertende, secondo quanto <i>infra</i> indicato.
<i>Rappresentante degli Obbligazionisti:</i>	Il rappresentante comune degli obbligazionisti sarà nominato secondo le disposizioni dell’art. 2417 cod. civ.
<i>Modalità di sottoscrizione:</i>	Le Obbligazioni Convertende saranno sottoscritte in denaro, ferma ogni equivalente modalità di adempimento pattuita dall’Emittente.
<i>Offerta in opzione:</i>	Le Obbligazioni Convertende saranno offerte in opzione agli aventi diritto, rappresentati dagli azionisti di Risanamento e ai titolari delle obbligazioni di cui al POC.

Conversione obbligatoria alla Data di Scadenza:

Alla Data di Scadenza le Obbligazioni Convertende (unitamente agli interessi sulle stesse maturati), qualora non rimborsate anticipatamente secondo quanto di seguito previsto, saranno rimborsate mediante consegna di azioni dell'Emittente di nuova emissione in base al Rapporto di Conversione (come *infra* definito).

Rimborso anticipato obbligatorio mediante conversione:

Qualora si verifichi uno dei seguenti eventi prima della Data di Scadenza:

- (i) i titolari delle azioni dell'Emittente siano destinatari di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria incondizionata o le cui condizioni di efficacia si siano definitivamente avverate e tale offerta abbia ad oggetto anche le azioni dell'Emittente rivenienti dalla conversione del Prestito Convertendo;
- (ii) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente: (x) deliberi la presentazione di richiesta di dichiarazione di fallimento o di ammissione ad altra procedura concorsuale avente analogo effetto; (y) accerti il verificarsi di - o si verifichi - una causa di scioglimento dell'Emittente;
- (iii) sia dichiarato il fallimento dell'Emittente o l'assoggettamento dell'Emittente ad altra procedura concorsuale avente effetto analogo;
- (iv) il POC sia totalmente o parzialmente rimborsato mediante l'utilizzo della linea per cassa che all'uopo le Banche hanno messo a disposizione dell'Emittente ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione;

la data di scadenza del Prestito Obbligazionario Convertendo dovrà intendersi come automaticamente anticipata alla data in cui si sia verificato detto evento (la "**Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio**") e, alla stessa data, le Obbligazioni Convertende (unitamente agli interessi sulle stesse maturati a tale data), saranno rimborsate mediante consegna di azioni dell'Emittente di nuova emissione in base al Rapporto di Conversione (come di seguito definito).

Rimborso anticipato facoltativo mediante conversione:

In ogni momento prima della Data di Scadenza, l'Emittente avrà il diritto di procedere al rimborso anticipato, in tutto o in parte, delle Obbligazioni Convertende mediante consegna di azioni dell'Emittente di nuova emissione qualora l'Emittente versasse nella situazione di cui agli articoli 2446 o 2447 c.c.. Il rimborso anticipato delle Obbligazioni Convertende mediante conversione avrà luogo nei 10 giorni lavorativi successivi alla data in cui l'assemblea dell'Emittente avrà deliberato ai sensi delle predette norme ("**Data di Rimborso Anticipato Facoltativo mediante Conversione**"), secondo il Rapporto di Conversione fissato il giorno

lavorativo precedente la data di efficacia della delibera di riduzione del capitale.

Rimborso anticipato per cassa ad opzione dell’Emittente:

In ogni momento, prima della Data di Scadenza, l’Emittente avrà facoltà di rimborsare anticipatamente in denaro per cassa tutte o parte delle Obbligazioni Convertende, mediante pagamento dell’importo nominale delle Obbligazioni Convertende nonché degli interessi maturati sulle stesse fino alla relativa data di rimborso.

La facoltà di rimborso anticipato per cassa da parte dell’Emittente potrà essere esercitata dall’Emittente:

- (i) a condizione che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente abbia richiesto ed ottenuto da un esperto indipendente nominato dallo stesso Consiglio di Amministrazione un parere positivo che attesti che il rimborso del Prestito Convertendo non pregiudica, anche in chiave prospettica, l’equilibrio patrimoniale e finanziario dell’Emittente; e
- (ii) mediante comunicazione scritta irrevocabile al Rappresentante degli Obbligazionisti da inviarsi con preavviso di almeno 10 giorni lavorativi.

Prezzo di Conversione:

Il prezzo di conversione (il “**Prezzo di Conversione**”) sarà pari al più elevato tra i seguenti importi:

- (i) il prezzo di sottoscrizione delle azioni dell’Emittente emesse nell’ambito dell’Aumento di Capitale; e
- (ii) l’importo derivante dalla media aritmetica tra (x) l’importo di cui al punto (i) e (y) la media ponderata del Prezzo Ufficiale di borsa dell’azione Risanamento registrato negli ultimi sei mesi mobili precedenti il terzo giorno di negoziazione antecedente la Data di Conversione (come *infra* definita), fermo restando che l’importo di cui al presente punto (ii) non potrà in ogni caso essere superiore a 1,2 Euro per azione.

La “**Data di Conversione**” indica, a seconda dei casi, la Data di Scadenza, la Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio o la Data di Rimborso Anticipato Facoltativo mediante Conversione, come indicata al precedente punto “Rimborso anticipato facoltativo mediante conversione”.

Riduzione del Prezzo di Conversione:

Il Prezzo di Conversione potrà essere oggetto di riduzione a seguito di richiesta scritta del Rappresentante degli Obbligazionisti, su istanza (da esprimersi nella assemblea degli obbligazionisti) di obbligazionisti titolari di Obbligazioni Convertende il cui valore nominale sia almeno pari al 50.1% del valore nominale delle Obbligazioni Convertende emesse (la “**Richiesta di Riduzione del Prezzo di Conversione**”) nel caso in cui:

- (i) entro la successiva tra (x) il 15 marzo 2010 e (y) la data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente della bozza di bilancio relativa all'esercizio sociale 2009 da sottoporre all'assemblea, emergano sopravvenienze passive (escluse le sopravvenienze di carattere ambientale) rispetto al bilancio al 31 dicembre 2008, che non siano già state considerate ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale; e/o
- (ii) emergano sopravvenienze passive rispetto al bilancio al 31 dicembre 2008 di natura ambientale, limitatamente a quelle che derivino da provvedimenti delle autorità istituzionali competenti che siano stati notificati all'Emittente entro 36 mesi dall'inizio della *Due Diligence*.

Ricorrendo le ipotesi di cui ai punti (i) e/o (ii) che precedono, il prezzo di conversione delle Obbligazioni Convertende sarà in tal caso pari alla differenza tra il Prezzo di Conversione e il quoziente della divisione tra **(x)** l'ammontare complessivo delle sopravvenienze passive di cui al punto (i) e (ii) che precedono (espresso in euro); e **(y)** tutte le n. 274.336.794 azioni ordinarie Risanamento attualmente quotate sul Mercato Telematico Azionario e rappresentative del 100% del capitale sociale di Risanamento.

Per maggiore chiarezza, si precisa che:

- non sarà considerata "sopravvenienza passiva" una differente valutazione di beni immobili e/o di partecipazioni in società il cui patrimonio sia esclusivamente costituito da beni immobili, già iscritti nel bilancio dell'Emittente, in ogni caso senza duplicazione alcuna nella determinazione delle sopravvenienze passive;
- il meccanismo di riduzione del Prezzo di Conversione troverà applicazione esclusivamente con riguardo a sopravvenienze passive che eccedano complessivamente l'ammontare di euro 5.000.000. Qualora tale meccanismo di riduzione del prezzo dovesse trovare applicazione, le sopravvenienze passive verranno computate in riduzione nel loro intero ammontare senza franchigia alcuna;
- si intenderanno esclusi oneri di bonifica che debbano essere sostenuti dalle società interessate in base a progetti presentati per le dovute autorizzazioni presso le autorità competenti e da quest'ultime autorizzate. In deroga a quanto previsto nel periodo precedente, saranno considerate come sopravvenienze passive ai fini della riduzione del Prezzo di Conversione, gli oneri di bonifica che saranno eventualmente posti a carico dell'Emittente a seguito dell'accertamento, da parte delle autorità competenti, di una parziale o non corretta esecuzione delle opere di bonifica previste nei progetti autorizzati.

La determinazione del Prezzo di Conversione, anche per il caso di riduzione ai sensi della presente disposizione, avverrà sulla base dei criteri e

dei parametri sopra disciplinati ad opera del Consiglio di Amministrazione.

Rapporto di Conversione:

Il numero di nuove azioni dell'Emittente spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda, in sede di conversione è determinato secondo il rapporto che segue (il “**Rapporto di Conversione**”).

Alla relativa Data di Conversione, ciascuna Obbligazione Convertenda sarà convertita in un numero di azioni calcolato secondo la seguente formula:

$$Ac = \frac{(Vm + I)}{\text{Prezzo di Conversione}}$$

dove

“**Ac**” indica il numero di nuove azioni dell'Emittente spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda in sede di conversione;

“**Vm**”: indica il valore nominale di ciascuna Obbligazione Convertenda; e

“**I**”: indica l'importo degli interessi maturati su ciascuna Obbligazione Convertenda dalla data di emissione fino alla Data di Conversione unitamente a ogni ulteriore importo (e.g. spese, costi e commissioni) dovuto in relazione alle Obbligazioni Convertende.

Aggiustamento del Rapporto di Conversione in conseguenza di operazioni straordinarie dell'Emittente:

Qualora nel periodo intercorrente tra la Data di Emissione e la Data di Conversione si verifichi uno qualsiasi degli eventi di seguito indicati, il Rapporto di Conversione sarà modificato secondo quanto di seguito previsto:

- (i) qualora l'Emittente effettui un aumento di capitale a titolo gratuito tramite emissione di nuove azioni ovvero proceda ad una riduzione di capitale per perdite, il numero delle nuove azioni dell'Emittente spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda dovrà essere modificato in proporzione alla misura dell'aumento o della riduzione, in misura pari al numero di azioni che sarebbero state assegnate ad ogni azione della Società - ovvero che sarebbero state annullate - sulla base della delibera di aumento o di riduzione del capitale sociale, ove la Data di Conversione fosse stata antecedente alla data di efficacia di tale delibera;
- (ii) in caso di fusione dell'Emittente in o con altra società (fatta eccezione per i casi di fusione in cui l'Emittente sia la società incorporante), nonché in caso di scissione, ad ogni Obbligazione Convertenda dovrà essere riconosciuto il diritto di conversione in un numero di azioni della società, o delle società risultante/i dalla fusione o dalla scissione, equivalente al numero di azioni che sarebbero state assegnate ad ogni nuova azione dell'Emittente, sulla base del relativo rapporto di cambio, ove l'Obbligazione Convertenda fosse stata convertita

- prima della data di efficacia della fusione o scissione;
- (iii) qualora la Società effettui aumenti di capitale a pagamento ovvero proceda all'emissione di prestiti obbligazionari convertibili in azioni, warrant sulle azioni o titoli simili offerti in opzione agli azionisti dell'Emittente, tale diritto di opzione sarà attribuito, agli stessi termini e condizioni, anche agli obbligazionisti sulla base del Rapporto di Conversione.

(E) Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o collocamento, la relativa composizione, nonché modalità e termini del loro intervento

Come detto nel precedente punto (A), le Banche, con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, hanno garantito la sottoscrizione integrale del Prestito Convertendo.

(F) Eventuali altre forme di collocamento

Come detto nella Premessa, per il caso in cui residuassero, successivamente all'offerta al mercato di cui all'art. 2441, comma 3, cod. civ., diritti di opzione relativi al Prestito Convertendo, e' previsto che l'Emittente offra le eventuali Obbligazioni Convertende ancora inopstate alle Banche le quali si sono impegnate a sottoscrivere integralmente e liberare tale residua porzione di Obbligazioni Convertende nelle proporzioni stabilite nell'Accordo di Ristrutturazione.

(G) Criteri di determinazione del Prezzo di Conversione, del rapporto di assegnazione previsto e del Rapporto di Conversione

Prezzo di Conversione

In merito al Prezzo di Conversione si rinvia al precedente punto (D), paragrafi "Prezzo di Conversione" e "Riduzione del Prezzo di Conversione".

Rapporto di Assegnazione

Sulla scorta dell'ammontare complessivo degli aventi diritto (ivi inclusi i *bondholders* titolari delle obbligazioni convertibili di cui al POC emesso in data 10 maggio 2007, sulla scorta del rapporto di conversione applicabile alla data odierna), il rapporto di assegnazione del Prestito Convertendo è, alla data della presente Relazione, pari ad 0,0012 Obbligazione Convertenda per ogni azione ordinaria della Società già in circolazione ovvero rinveniente dalla conversione del POC (assumendo la conversione del POC alla data odierna).

Rapporto di Conversione

In merito al Rapporto di Conversione si rinvia al precedente punto (D), paragrafi "Rapporto di Conversione" e "Aggiustamento del Rapporto di Conversione in conseguenza di operazioni straordinarie dell'Emittente".

(H) Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere il Prestito Convertendo.

Nessun avente diritto ha manifestato la propria disponibilità a sottoscrivere il Prestito Convertendo.



Si ricorda altresì che le Banche, con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, si sono impegnate: (a) a sottoscrivere, previo acquisto dei Diritti di Opzione Sistema Holding la porzione del Prestito Convertendo spettante al Sistema Holding (e pari al 73% circa dello stesso); nonché (b) a sottoscrivere l'eventuale inoptato che dovesse residuare all'esito dell'offerta in opzione agli aventi diritto dei diritti di sottoscrizione del Prestito Convertendo.

(I) Aumento di Capitale a Servizio

L'Aumento di Capitale a Servizio sarà rappresentato da massime n. 910.080.600 azioni di nuova emissione, numero determinato tenendo conto di un Prezzo di Conversione pari a Euro 0,45 (i.e.: il minor Prezzo di Conversione possibile ai sensi del Term-Sheet: cfr. *supra*, punto D), e del Rapporto di Conversione calcolato assumendo l'importo massimo degli interessi che matureranno sulle Obbligazioni Convertende.

(J) Periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione

Si propone che l'offerta del Prestito Convertendo, compatibilmente con l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, si concluda entro il 30 settembre 2010.

Quanto all'Aumento di Capitale a Servizio, lo stesso avrà durata sino al 31 dicembre 2014.

(K) Godimento degli strumenti convertibili

Le Obbligazioni Convertende hanno godimento dalla data di regolamento dell'operazione.

Le azioni ordinarie che verranno emesse a seguito della conversione delle Obbligazioni Convertende avranno godimento regolare e garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni Risanamento già in circolazione al momento dell'emissione.

(L) Effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma

In considerazione della significatività dell'operazione relativa all'emissione del Prestito Convertendo, si forniscono qui di seguito gli effetti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.

A tal fine, ed in considerazione (i) di quanto indicato nella presente Relazione al punto 2 con riferimento all'Aumento di Capitale; e (ii) della natura obbligatoria della conversione prevista con riferimento al Prestito Convertendo, si effettuano le seguenti ipotesi ed assunzioni:

- integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale;
- integrale conversione del Prestito Convertendo;
- tempistica della conversione: a scadenza (31 dicembre 2014);
- dati pro-forma utilizzati: il patrimonio netto di riferimento è quello consolidato al 30 settembre 2009.

Per semplicità e tenuto conto che gli interessi che matureranno sul Prestito Convertendo comporterebbero una riduzione di patrimonio netto, si è ritenuto di procedere al calcolo del patrimonio

netto pro forma riferito al 30 settembre 2009 utilizzando l'importo nominale iniziale del Prestito Convertendo, pari ad Euro 350.000.000.

Fermo quanto precede, si è quindi sviluppata la seguente ipotesi:

Valori in migliaia di euro	Posizione finanziaria netta consolidata	Patrimonio netto di Gruppo
Valore al 30 settembre 2009	(2.858.818)	(113.285)
Aumento di capitale in opzione	150.000	150.000
Valore post aumento di capitale in opzione	(2.708.818)	36.715
Conversione del Prestito Convertendo	350.000	350.000
Valore post conversione del Prestito Convertendo	(2.358.818)	386.715

Sulla base dell'ipotesi sopra formulata, per effetto della integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio, il Patrimonio Netto Contabile si incrementerebbe da Euro – 113.285 mila ad Euro 386.715 mila.

(M) Modifiche Statutarie

L'approvazione della proposta di delibera relativa all'emissione del Prestito Convertendo e dell'Aumento di Capitale a Servizio comporta la necessità di modificare l'art. 5 dello Statuto Sociale relativo al capitale sociale.

Illustriamo di seguito la modifica proposta all'art. 5 dello Statuto Sociale e riportiamo l'esposizione a confronto del testo dell'art. 5 dello Statuto vigente e di quello di cui si propone l'adozione, evidenziando in quello vigente, mediante scritturazione in corsivo, la parte che si propone di eliminare, ed evidenziando in quello proposto, mediante scritturazione in grassetto, la variazione che si propone di apportare.

Si precisa che il testo vigente e proposto dell'art. 5 dello Statuto Sociale tengono già conto delle modifiche statutarie proposte con le proposte di delibere di cui ai Punti 1 e 2 che precedono.

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 - Capitale	Articolo 5 - Capitale
Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie <i>di nominali Euro 1,03 ciascuna.</i>	Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.
Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.	Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.
L'assemblea può deliberare di aumentare il	L'assemblea può deliberare di aumentare il



capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie *da nominali Euro 1,03* aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall'assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.

L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010



	<p>ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile per un controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto aumento da eseguirsi entro il 30 settembre 2010.</p> <p>L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010 ha deliberato:</p> <p>(a) di emettere un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, cod civ., da offrirsi in opzione agli aventi diritto, di importo complessivo pari ad Euro 350.031.000 rappresentato da complessive n. 350.031 obbligazioni convertende del valore nominale di Euro 1.000;</p> <p>(b) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., per un controvalore massimo di Euro 409.536.270, di cui Euro 163.814.508 da imputare a capitale e Euro 245.721.762 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, di massime n. 910.080.600 nuove azioni ordinarie</p>
--	---

Si segnala che la modifica statutaria proposta non attribuisce il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'articolo 2437 del codice civile.

* * *

Signori Azionisti,



in considerazione di quanto esposto nella presente relazione, qualora concordiate con quanto precede, Vi invitiamo ad assumere la seguente delibera:

“L’assemblea straordinaria di Risanamento S.p.A., vista e approvata la relazione degli amministratori redatta ai sensi del D.M. 437/1998 e del Regolamento Consob 11971/1999, delibera:

- (i) di approvare l’operazione di emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell’art. 2420-bis, comma 1, cod. civ., da offrire in opzione agli aventi diritto, di importo complessivo pari ad Euro 350.031.000 rappresentato da complessive n. 350.031 obbligazioni convertende del valore nominale unitario di Euro 1.000 ed aventi le principali caratteristiche indicate nel paragrafo 3.(D) della Relazione del Consiglio di Amministrazione all’Assemblea del 29-30 gennaio 2010
- (ii) di conseguentemente emettere, ai sensi dell’art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., massime n. 910.080.600 nuove azioni ordinarie - e più precisamente di emettere il numero di nuove azioni ordinarie che sarà necessario per servire il Rapporto di Conversione indicato al paragrafo 3.(D) della Relazione del Consiglio di Amministrazione, così aumentando il capitale sociale - tenuto conto della possibile conversione in azioni anche dell’importo maturato a titolo di interessi, secondo la disciplina di cui alla medesima predetta Relazione - per un controvalore complessivo massimo di Euro 409.536.270, da imputare per due quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 163.814.508) a capitale, e per tre quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 245.721.762) a sovrapprezzo. Tutte dette azioni di nuova emissione, ripetesì, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario;
- (iii) di inserire conseguentemente un ulteriore comma all’art. 5 dello Statuto Sociale come segue:

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 - Capitale	Articolo 5 - Capitale
Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie <i>di nominali Euro 1,03 ciascuna</i> . Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L’assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile. L’assemblea può deliberare aumenti di capitale	Il capitale sociale è di Euro 282.566.897,82 suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso . Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L’assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile. L’assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali



mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie *da nominali Euro 1,03* aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

In data 2 maggio 2007, l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 costituito da n. 2.200 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di detto prestito fino ad un massimo di nominali Euro 17.876.474,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n.17.355.800 azioni ordinarie aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio, e comunque entro il 10 maggio 2014, della conversione medesima.

Tutto quanto sopra precisandosi che, a seguito della eliminazione del valore nominale espresso deliberato dall'assemblea del [-], il rapporto di conversione delle obbligazioni di cui al presente comma deve intendersi stabilito in n. 7.889 azioni ordinarie emesse a fronte di un incremento di capitale pari ad Euro 8.125,67, per ogni obbligazione convertibile di valore nominale pari ad Euro 100.000,00 presentata alla conversione.

L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile per un controvalore di Euro 150.005.833,2 di cui Euro 60.002.333,28 da imputare a capitale e Euro 90.003.499,92 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto aumento da eseguirsi entro il 30 settembre 2010.



	<p>L'assemblea straordinaria del [•] gennaio 2010 ha deliberato:</p> <p>(a) di emettere un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, cod. civ., da offrirsi in opzione agli aventi diritto, di importo complessivo pari ad Euro 350.031.000 rappresentato da complessive n. 350.031 obbligazioni convertende del valore nominale di Euro 1.000;</p> <p>(b) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., per un controvalore massimo di Euro [409.536.270], di cui Euro 163.814.508 da imputare a capitale e Euro 245.721.762 da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, di massime n. 910.080.600 nuove azioni ordinarie.</p>
--	---

- (iv) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione (a) per approvare il testo definitivo del Regolamento del Prestito Convertendo; (b) per dare esecuzione alla emissione delle obbligazioni convertende di cui al punto (i), e comunque entro il 30 settembre 2010; (c) nonché per dare esecuzione al relativo aumento di capitale di cui al punto (ii) che precede, comunque entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, procedendo ai relativi depositi di legge e ai conseguenti aggiornamenti delle espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello Statuto Sociale;
- (v) di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta e con facoltà di sub-delega con esclusione dei soli atti non delegabili per legge, mandato ed ogni più ampio potere per provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quant'altro richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte, non sostanziali che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle



RISANAMENTO

deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto Sociale aggiornato”.

* * *

Milano, 22 dicembre 2009

Per il Consiglio di Amministrazione
(Il Presidente)