

N. 2742 di rep.

N. 1366 di racc.

VERBALE DI ASSEMBLEA DI SOCIETA' QUOTATA
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno 2007 (duemilasette)

il giorno 8 (otto)

del mese di maggio.

In Milano, nella casa in via Bagutta n. 20.

Avanti a me **Carlo Marchetti**, notaio in Rho, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, è comparso il signor:

- **Zunino Luigi**, nato a Nizza Monferrato il 24 aprile 1959, domiciliato per la carica in Milano, via Bagutta n. 20, della cui identità personale io notaio sono certo, il quale, dichiarando di agire quale Presidente del Consiglio di Amministrazione e nell'interesse della società per azioni quotata:

"Risanamento S.p.A."

con sede in Milano, via Bagutta n. 20, capitale sociale euro 282.566.897,82 interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Milano: 01916341207,

mi chiede di far constare dell'assemblea straordinaria della società stessa riunitasi in Milano, via Bonfadini n. 148, in data

2 maggio 2007

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

Aderendo alla richiesta, do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea è quello di seguito riportato.

Il Cavalier Luigi Zunino assume la presidenza ai sensi di statuto e, anzitutto (ore 17,05), incarica me notaio della redazione del verbale e ricorda che:

- l'Assemblea è stata convocata mediante avviso pubblicato nei termini di legge e di statuto sul quotidiano "il Sole 24 Ore" del giorno 31 marzo 2007;
- l'Assemblea si tiene in prima convocazione;
- del Consiglio di Amministrazione sono presenti, oltre ad esso Presidente, i Signori Avv. Umberto Tracanella, Dott. Giuseppe Gatto, Dott. Matteo Tamburini, Rag. Franco Taddei, Rag. Oliviero Bonato e Dott. Carlo Orlandini, assente giustificato il consigliere Ing. Carlo Peretti;
- del Collegio sindacale sono presenti i signori Dott. Maurizio Storelli, Dott. Antonio Massimo Musetti e Dott. Francesco Marciandi;
- sono presenti, in proprio o per delega, n. 11 azionisti per un totale di n. 182.356.100 azioni, pari al 66,47% del capitale sociale;
- è stata effettuata la verifica della rispondenza delle deleghe al disposto di legge;
- le azioni sono state depositate nei termini di legge;
- ai sensi del decreto legislativo n. 196/2003 (codice in ma-

teria di protezione dei dati personali) i dati dei partecipanti all'assemblea vengono raccolti e trattati dalla società esclusivamente ai fini dell'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari obbligatori, come specificato nell'informativa ex art. 13 del citato decreto legislativo messa a disposizione degli intervenuti all'ingresso dei locali in cui si svolge la riunione;

- come da raccomandazione CONSOB, è stato permesso ad esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati di assistere alla riunione e sono presenti in sala alcuni collaboratori per motivi di servizio;

- è in funzione un impianto di registrazione fonica dell'Assemblea al solo fine di agevolare la verbalizzazione; la registrazione sarà quindi cancellata, come precisato nell'informativa ex art. 13 del decreto legislativo n. 196/2003 messa a disposizione degli intervenuti.

Il Presidente dichiara, pertanto, l'Assemblea validamente costituita per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Emissione di un prestito obbligazionario convertibile ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1 c.c., riservato a investitori istituzionali, di un valore nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00, fatta salva l'opzione di over allotment per un ammontare pari ad ulteriori Euro 30.000.000,00. Conseguente aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2 c.c., in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile per massimi Euro 20.314.175,00 mediante emissione di massime n. 19.722.500 azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento dei poteri in merito all'operazione.

Ancora, il Presidente comunica che:

- l'elenco nominativo dei soci che partecipano all'assemblea in proprio o per delega con il rispettivo numero delle azioni sarà allegato al presente verbale dell'assemblea ed è comunque a disposizione degli intervenuti;

- l'attuale Capitale Sociale sottoscritto e versato della Risparmio ammonta ad Euro 282.566.897,82 ed è diviso in numero 274.336.794 azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 cadauna;

- la società non possiede azioni proprie;

- dalle scritture a libro soci alla data del 30 aprile 2007 risultano n. 4.570 azionisti;

- gli azionisti ordinari possessori di azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto e versato secondo le risultanze del libro soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del T.U. e da altre informazioni a disposizione sono:

Azionista	N. azioni ordinarie	% su capitale ordinario	% azioni in pegno con voto al
-----------	---------------------	-------------------------	-------------------------------

creditore pignor.

Sviluppo Nuove			
Iniziative spa *	102.060.726	37,203	-
Tradim s.p.a.*	51.863.790	18,905	-
Zunino Investimenti			
Italia S.p.A. *	46.182.223	16,834	-
Morgan Stanley Investment Management			
Limited **	5.604.701	2,043	-
FORTIS L. FUND REAL ESTATE			
EUROPE	5.634.878	2,054	-

* Si precisa che le società Sviluppo Nuove Iniziative spa, Tradim spa e Zunino Investimenti Italia S.p.a. sono riconducibili alla persona di Luigi Zunino

** si precisa che le n. 5.604.701 azioni ordinarie sono detenute da Morgan Stanley Investment Management Limited a titolo di gestione del risparmio;

- il Consiglio di Amministrazione non è a conoscenza dell'esistenza di patti parasociali previsti dall'art. 122 del T.U. n. 58/1998.

Il Presidente, riservandosi di comunicare durante lo svolgimento dell'assemblea e comunque prima delle votazioni dati aggiornati sulle presenze:

- comunica che la relazione contenente le proposte degli amministratori sulle materie poste all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 c.c., in uno con la bozza (testo inglese) del Regolamento del Prestito Obbligazionario (Terms & Conditions) ed unitamente al parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni predisposto dalla società di revisione ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, è rimasta depositata presso la sede sociale e presso la Borsa Italiana S.p.A. nei tempi e modi di legge. I predetti documenti sono a disposizione degli intervenuti, e vengono allegati in un unico fascicolo al presente sotto "A", in un con la traduzione in italiano della parte scritta in lingua inglese, fatta e firmata da me notaio che, come il comparente, conosco la lingua inglese;

- chiede agli azionisti presenti se a loro carico sussistano eventuali situazioni che comportino l'esclusione dal diritto di voto ai sensi delle vigenti norme;

- ricorda che chi si assentasse, anche temporaneamente, è invitato a farlo constatare all'uscita della sala per la regolarità dello svolgimento dell'assemblea e delle operazioni di voto;

- sul consenso unanime degli intervenuti, invita il Direttore Generale Dott. Gatto a proiettare e commentare alcune slides ad illustrazione, nel suo complesso, dell'operazione di emissione del prestito obbligazionario convertibile ai sensi dell'art. 2420-bis, primo comma c.c., riservato a investitori

istituzionali, con conseguente aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2 c.c.. Il dottor Gatto a ciò procede, illustrando le slides che al presente si allegano sotto "B".

* * *

Si passa quindi alla trattazione del primo e unico punto all'ordine del giorno di parte straordinaria, recante:

1. Emissione di un prestito obbligazionario convertibile ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1 c.c., riservato a investitori istituzionali, di un valore nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00, fatta salva l'opzione di over allotment per un ammontare pari ad ulteriori Euro 30.000.000,00. Conseguente aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2 c.c., in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile per massimi Euro 20.314.175,00 mediante emissione di massime n. 19.722.500 azioni ordinarie. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento dei poteri in merito all'operazione.

Il Presidente ricorda nuovamente che la relazione contenente le proposte degli amministratori sulle materie poste all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 c.c., in uno con la bozza (testo inglese) del Regolamento del Prestito (Terms & Conditions) ed unitamente al parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni predisposto dalla società di revisione ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 - il Testo Unico della Finanza - (il tutto come sopra al presente allegato sotto "A") è rimasta depositata presso la sede sociale e presso la Borsa Italiana S.p.A. nei tempi e modi di legge.

Il Presidente passa quindi ad illustrare contenuti, termini e struttura essenziali dell'operazione:

1) in data 21 febbraio il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato:

- di procedere, previa approvazione da parte dell'assemblea, all'emissione di obbligazioni convertibili per un valore complessivo in linea capitale di EURO 200 milioni, salvo la facoltà, di incrementare il valore complessivo in linea capitale di ulteriori EURO 50 milioni, i cui proventi saranno utilizzati per potenziare ulteriormente il nostro portafoglio immobiliare di pregio;
- di effettuare la raccolta di ordini di sottoscrizione delle emittende obbligazioni convertibili nella giornata del 22 febbraio 2007;
- data la natura del collocamento riservato a investitori istituzionali, di escludere il diritto di opzione degli Azionisti sulle obbligazioni convertibili, prendendo contestual-

mente atto dell'impegno di esso Presidente, quale azionista di maggioranza: (i) a votare nella presente assemblea degli azionisti in favore della proposta di emissione delle obbligazioni convertibili con esclusione del diritto di opzione degli azionisti e di aumento di capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni, (ii) a non effettuare operazioni di vendita sul titolo Risanamento per un periodo di 90 giorni a decorrere dal 22 febbraio 2007;

- di concedere a JPMorgan, in qualità di unico Bookrunner dell'offerta obbligazionaria, (1) un'opzione di acquisto di ulteriori obbligazioni convertibili per un valore complessivo in linea capitale fino a EURO 30 milioni, al fine di coprire eventuali sovra-allocazioni e (2) un'opzione di acquisto di ulteriori obbligazioni convertibili per un valore complessivo in linea capitale fino a EURO 20 milioni, al fine di incrementare il volume dell'offerta fino ad un valore totale di EURO 250 milioni

2) in data 22 febbraio 2007 il Consiglio di Amministrazione, all'esito della procedura di raccolta degli ordini di sottoscrizione per un ammontare di € 220 milioni, incluso l'esercizio dell'opzione di incremento dell'offerta per € 20 milioni, e fatto comunque salvo il diritto di JP Morgan di esercitare l'opzione di over allotment sull'ulteriore ammontare di € 30 milioni, entro la data del 23 aprile 2007, ha stabilito i seguenti termini definitivi dell'obbligazione convertibile:

- cedola per cassa pari all'1,0% del valore dell'obbligazione convertibile;
- rendimento a scadenza pari al 4,0 % del valore dell'obbligazione convertibile;
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo di riferimento, fissato alla data del 22 febbraio 2007, dell'azione Risanamento, pari ad € 8,45, che ha determinato un prezzo di conversione pari ad € 12,675878 e un rapporto di conversione in ragione di n. 7.889 azioni ordinarie per ognuna delle obbligazioni del valore nominale di € 100.000,00.

3) in data 11 aprile 2007 la società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.a. ha rilasciato, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 la propria Relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni;

4) JP Morgan non ha esercitato l'opzione di over allotment sull'ulteriore ammontare di € 30 milioni entro il termine ultimo del 23 aprile 2007.

Su invito del Presidente, il Presidente del Collegio sindacale attesta a nome dell'intero collegio l'integrale versamento del capitale sottoscritto.

Dato atto di quanto sopra, il Presidente dà quindi lettura della proposta di delibera di seguito trascritta:

"1) di approvare l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, c.c., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., riservato ad investitori istituzionali individuati mediante raccolta di ordini di sottoscrizione, e di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00 (duecentoventimilioni virgola zero zero), rappresentato da complessive n. 2.200 (duemiladuecento) obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila virgola zero zero) cadauna (le "Obbligazioni Convertibili"), ed aventi le seguenti principali caratteristiche:

- a) quotazione delle Obbligazioni Convertibili sul mercato denominato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo;
- b) facoltà di conversione, ad iniziativa dell'obbligazionista, in ogni momento a partire dal 20 (venti) giugno 2007 (duemilasette) e fino a sette giorni prima la data di scadenza del prestito, in azioni ordinarie di nuova emissione della Società, aventi le medesime caratteristiche e gli stessi diritti delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione di dette nuove azioni, con un rapporto di conversione pari a n. 7.889 (settemilaottocentottantanove) azioni ordinarie della Società, del valore nominale di Euro 1,03 (uno virgola zero tre) cadauna, per ogni Obbligazione Convertibile di valore nominale pari a Euro 100.000,00 (centomila virgola zero zero) presentata alla conversione;
- c) durata del prestito stabilita in 7 (sette) anni e, precisamente, fino al 10 (dieci) maggio 2014 (duemilaquattordici);
- d) diritto al pagamento di un tasso di interesse fisso pari al 4,0% (quattro virgola zero per cento) annuo del valore nominale delle Obbligazioni Convertibili da corrisondersi parte annualmente in via posticipata, ossia mediante pagamento di una cedola annuale in cassa pari al 1,00% (uno virgola zero zero per cento) del valore nominale delle Obbligazioni Convertibili, e parte in via posticipata alla scadenza del prestito, ossia mediante pagamento della differenza tra il tasso di interesse sopra menzionato e la cedola annuale;
- e) rimborso delle Obbligazioni Convertibili alla pari ed in unica soluzione, oltre agli interessi da corrisondersi a scadenza da determinarsi secondo le modalità indicate al precedente punto d), in caso di mancata conversione entro i termini fissati al precedente punto c) ed in caso di mancato esercizio da parte della Società dell'opzione di rimborso anticipato esercitabile dalla Società a partire dal terzo anno di emissione al verificarsi di determinate circostanze, secondo quanto più in dettaglio previsto dal Regolamento del Prestito (Terms & Conditions), la cui bozza si trova allegata alla Relazione redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 c.c.;

2) di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, a servizio della conversione del prestito obbligazionario, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, c.c., fino all'importo nominale massimo di Euro 17.876.474,00 (diciassettemilioniottocentoseptantaseimilaquattrocentosettantaquattro virgola zero zero) da liberarsi, anche in più riprese, mediante emissione di massime n. 17.355.800 (diciassettemilioni trecentocinquantacinquemilaottocento) azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 (uno virgola zero tre) cadauna, e cioè in ragione di n. 7.889 (settemilaottocentottantanove) nuove azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 (uno virgola zero tre) cadauna per ogni Obbligazione Convertibile da nominali Euro 100.000,00 (centomila virgola zero zero), e quindi con un sovrapprezzo di Euro 91.874,33 (novantunomilaottocentosettantaquattro virgola trentatré) per ogni pacchetto azionario sottoscritto (e dunque pari a circa Euro 11,65 (undici virgola sessantacinque) per ogni azione sottoscritta). Le azioni di nuova emissione sono riservate irrevocabilmente ed incondizionatamente a servizio della conversione del prestito obbligazionario;

3) di stabilire che (a) tale aumento di capitale sarà irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle Obbligazioni Convertibili, come previsto dal Regolamento del prestito; e (b) detto aumento di capitale si intenderà limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio della conversione delle Obbligazioni Convertibili alla predetta data di scadenza secondo il rapporto di n. 7.889 (settemilaottocentottantanove) azioni ordinarie della Società per ogni Obbligazione Convertibile presentata alla conversione. Ai sensi del Regolamento del prestito, il Consiglio di Amministrazione provvederà all'emissione delle azioni ordinarie della Società ai portatori delle Obbligazioni Convertibili entro (i) l'ultimo giorno di negoziazione sul Mercato Telematico Azionario del mese in cui la richiesta di conversione è stata presentata, qualora la richiesta di conversione sia consegnata il, o prima del, quindicesimo giorno del mese, ovvero (ii) il decimo giorno di negoziazione del mese immediatamente successivo al mese in cui la richiesta di conversione è stata consegnata, qualora la richiesta di conversione venga consegnata dal sedicesimo giorno all'ultimo giorno (incluso) di qualsiasi mese;

4) di conseguentemente di modificare l'art. 5 (cinque) dello Statuto Sociale riformulando l'ultimo comma come segue:

"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 del-

Lu

la 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 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."

5) di approvare il nuovo testo di statuto sociale aggiornato contenente la modifica dell'articolo 5 (cinque) come sopra deliberata;

6) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione (a) per approvare il testo definitivo del Regolamento del Prestito (Terms & Conditions), (b) per dare esecuzione alla emissione delle obbligazioni convertibili di cui sopra al punto 1), comunque entro il 10 (dieci) maggio 2007 (duemilasette) nonché (c) per dare esecuzione al relativo aumento di capitale di cui sopra al punto 2), comunque entro il termine ultimo del 10 (dieci) maggio 2014 (duemilaquattordici) procedendo ai relativi depositi di legge ed ai conseguenti aggiornamenti delle espressioni numeriche contenute nell'art. 5 (cinque) dello statuto sociale;

7) di conferire al Presidente ed ai consiglieri Dr. Giuseppe Gatto e Sig. Oliviero Bonato, anche disgiuntamente tra loro, tutti i più ampi poteri per dare esecuzione a quanto sopra deliberato, ivi compresa la facoltà di introdurre nella deliberazione stessa tutte le modifiche, aggiunte o soppressioni, non di carattere sostanziale, che fossero ritenute necessarie o anche solo opportune o che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti in sede di autorizzazione ed iscrizione."

Il Presidente dichiara aperta la discussione sul primo e unico punto all'ordine del giorno.

Chignoli, si complimenta per le condizioni particolarmente favorevoli del prestito obbligazionario proposto. L'andamento della raccolta degli ordini di sottoscrizione, d'altra parte, conferma la notevole fiducia degli investitori istituzionali nel Gruppo. Segnala, infine, un refuso contenuto nella delibera trascritta nel fascicolo distribuito agli intervenuti.

Le Pera, rileva come il prestito obbligazionario convertibile sia composto, appunto, da una componente obbligazionaria, ed una azionaria, consistente nell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Avendo dunque apprezzato, anche dalla relazione dell'Amministratore Delegato, la portata dell'interesse sociale sotteso alla operazione, domanda quale possa essere lo specifico interesse dei soci nell'approvare l'emissione.

Il dott. Gatto, in replica, rammenta che, tipicamente, l'interesse dei singoli soci da tutelare nelle operazioni di aumento di capitale con esclusione dell'opzione consiste nel contenere la diluizione delle partecipazioni dei soci medesimi. Sotto questo profilo, sottolinea, il premio di conversione pari al 50% conduce ad un prezzo di sottoscrizione ben maggiore del valore di quotazione del titolo, e ben maggiore rispetto al patrimonio netto. Pertanto, l'operazione offre una significativa protezione anche degli interessi di coloro che sono già azionisti della Società.

Nessun altro chiedendo la parola, il Presidente:

- dichiara chiusa la discussione;
- comunica che sono presenti, in proprio o per delega, n. 69 azionisti per un totale di n. 193.147.166 azioni, pari al 70,41% del capitale sociale;
- pone in votazione, per alzata di mano (ore 17,35) la proposta sopra trascritta.

L'assemblea approva all'unanimità. Nessun contrario. Nessun astenuto.

Il Presidente proclama il risultato.

Null'altro essendovi da deliberare, il Presidente dichiara chiusa la assemblea alle ore 17,40 (diciassette e quaranta).

Il Componente mi chiede l'allegazione al presente verbale:

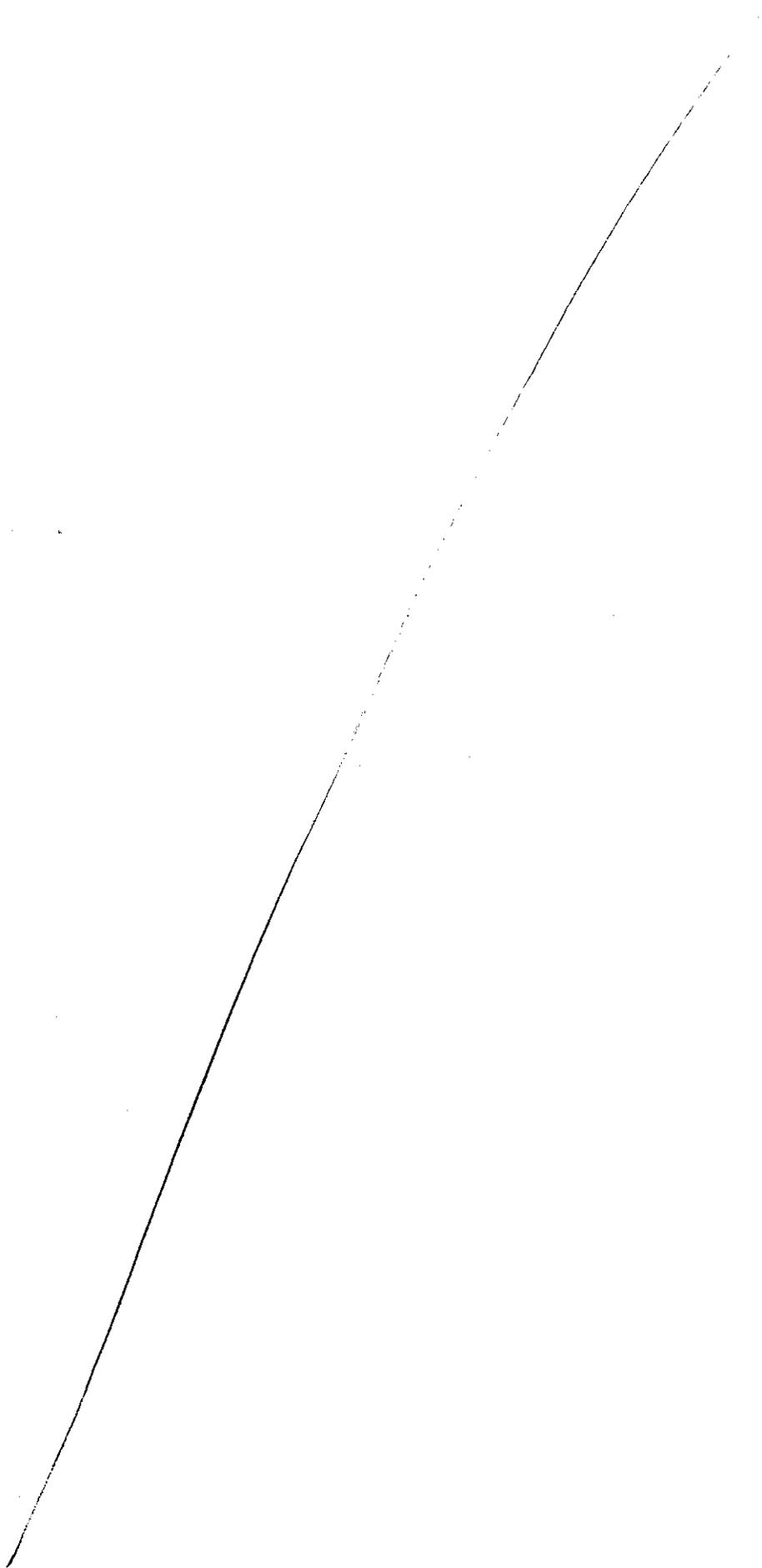
- dello statuto sociale che recepisce la modifica approvata dall'assemblea, che al presente si allega sotto "C";
- dell'elenco nominativo degli intervenuti in assemblea, che al presente si allega sotto "D".

Del presente ho dato lettura al componente che lo approva e con me lo sottoscrive alle ore 9,30 omissa per sua espressa dispensa la lettura degli allegati.

Consta di cinque fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per pagine diciotto e della diciannovesima sino a qui.

F.to Luigi Zunino

F.to Carlo Marchetti



Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. (la "Società") per l'Assemblea Straordinaria convocata per il 2 maggio 2007 e 4 maggio 2007, rispettivamente in prima e seconda convocazione per deliberare sulla proposta di emissione di obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, c.c., con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6 c.c., nonché contestuale delibera di aumento di capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, per un ammontare corrispondente alla azioni da attribuire in conversione

Signori Azionisti,

con delibera di questo Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2007, siete stati convocati in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito alla proposta di: (1) emissione, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6 c.c., di obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, c.c., aventi valore nominale complessivo pari a massimi euro 250.000.000,00, da emettersi da parte della Società (le "Obbligazioni Convertibili"); nonché (2) contestuale aumento del capitale sociale della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, c.c., per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione alle Obbligazioni Convertibili (l'"Aumento di Capitale"),

fatta avvertenza (l'"Avvertenza") che:

qualora JP Morgan Securities Limited, in qualità di Sole Book Runner del collocamento avvenuto in via riservata con investitori professionali mediante raccolta di ordini di sottoscrizione, non eserciti l'over-allotment option entro e non oltre il prossimo 23 aprile 2007

- (1) il prestito obbligazionario convertibile verrà emesso per il minor importo nominale complessivo di Euro 220.000.000,00, rappresentato da complessive n. 2.200 obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 100.000,00 cadauna, ed
- (2) il contestuale aumento del capitale sociale della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, c.c., si intenderà ridotto al minor importo nominale massimo di Euro 17.876.474,00 corrispondente a massime n. 17.355.800 azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 cadauna, da attribuire in conversione alle Obbligazioni Convertibili.

Ai sensi dell'art. 2441, comma 6 c.c. e dell'art. 72 del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 come modificato, il Consiglio di Amministrazione della Società ha redatto la presente relazione al fine di illustrare la proposta di emissione delle Obbligazioni Convertibili e dell'Aumento di Capitale.

1) MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E DESTINAZIONE DEI FONDI RACCOLTI, IN RAPPORTO ANCHE ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DELLA SOCIETÀ

L'operazione di seguito descritta consentirà alla Società ed al gruppo ad essa facente capo (insieme alla Società, il "Gruppo Risanamento") di accedere a nuove risorse funzionali allo sviluppo nazionale ed internazionale delle attività immobiliari del Gruppo Risanamento ed, altresì, di finanziare i progetti di sviluppo immobiliare attualmente in corso e possibili acquisizioni di assets immobiliari, e più in generale di aumentare il potenziale di crescita del Gruppo Risanamento nei paesi in cui questo opera, con evidente beneficio per la Società stessa e per i suoi azionisti.

In particolare, gli obiettivi strategici che si intendono perseguire con tale emissione sono i seguenti:

- reperire risorse finanziarie a medio termine per effettuare acquisizioni di immobili a reddito senza distrarre ed anzi rafforzare le risorse dedicate al *core business* dello sviluppo;
- garantire a medio termine (7 anni) un rilevante ammontare di risorse finanziarie ad un costo nominale (*yield*) contenuto e ad un costo effettivo (*coupon*) molto ridotto, entrambi fissi per tutta la durata del titolo;

- stabilire relazioni con una nuova classe di investitori (istituzionali internazionali e non) diversificando le fonti finanziarie aziendali assicurandone una maggiore flessibilità anche in ottica di medio-lungo termine;
- tenuto conto dell'attuale quotazione del titolo Risanamento S.p.A., vicina al suo massimo storico e comunque a sconto sul NAV, emettere *equity* ad un premio elevato (almeno del 50% senza considerare l'effetto "capitalizzazione") diviene lo strumento più efficiente ed efficace per raccogliere capitale di rischio e rafforzando la struttura del capitale complessiva;
- ridurre in maniera consistente ai soci l'effetto diluizione che si avrebbe in un'operazione di offerta diretta al mercato di aumento di capitale ordinario;
- inviare al mercato in generale un messaggio di rilevante effetto segnaletico contenuto nel premio implicito effettivo (rapporto di conversione delle azioni a compendio);
- coniugare i vantaggi di un semplice titolo obbligazionario e di un'emissione azionaria accedendo a più categorie di investitori consentendo nel contempo una minimizzazione della remunerazione all'obbligazionista ed una emissione con un rilevante premio all'emissione anche rispetto ai corsi azionari odierni.

Il raggiungimento degli obiettivi strategici di cui sopra è supportato dalle seguenti favorevoli condizioni di mercato:

- fase ciclica crescente delle quotazioni azionarie in generale ed in particolare del settore immobiliare e di Risanamento S.p.A.;
- elevata liquidità degli investitori specializzati in questo genere di prodotti;
- minimo storico (5 anni) degli *spread corporate (investment e non investment grade)*;
- scarsa offerta sul mercato di prodotti di questo genere;
- livello contenuto dei tassi di interesse con mantenimento delle prospettive di rialzo a breve termine.

In considerazione di quanto appena indicato, questo Consiglio di Amministrazione, previa valutazione delle alternative potenzialmente perseguibili, ha approvato l'emissione delle Obbligazioni Convertibili, in dettaglio meglio descritta al successivo paragrafo 2.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'operazione in esame risponda pienamente all'interesse della Società. Infatti, tramite l'emissione delle Obbligazioni Convertibili, il Gruppo Risanamento beneficerà di una raccolta sul mercato di mezzi finanziari a medio termine a condizioni particolarmente favorevoli.

Ai sensi del regolamento delle Obbligazioni Convertibili (c.d. *Terms & Conditions*), la Società beneficerà dell'opzione concessa agli obbligazionisti di convertire le Obbligazioni Convertibili in azioni di nuova emissione della Società e, quindi, di trasformare, in tutto o in parte, il debito della Società per il rimborso delle Obbligazioni Convertibili in capitale di rischio.

L'eventuale conversione delle Obbligazioni Convertibili da parte degli obbligazionisti consentirebbe di limitare l'esborso di cassa alla scadenza.

Nello stesso tempo, l'operazione consente potenzialmente di pervenire ad un aumento del flottante e, quindi, ad una più ampia diffusione dell'azionariato.

Con delibera del 21 febbraio 2007, questo Consiglio di Amministrazione ha approvato l'offerta delle Obbligazioni Convertibili, mediante collocamento delle stesse sulla base di una proposta di emissione esaminata dallo stesso Consiglio di Amministrazione in pari data e da esso successivamente definita ad esito dell'allocazione delle Obbligazioni Convertibili in data 22 febbraio 2007, realizzata mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione.

La proposta di emissione delle Obbligazioni Convertibili con esclusione del diritto di opzione degli azionisti della Società, ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6, c.c., si rende necessaria per soddisfare le proposte di sottoscrizione, ai termini ed alle condizioni di seguito indicate, ricevute da investitori istituzionali. L'Aumento di Capitale è, invece, riservato esclusivamente ed irrevocabilmente al servizio della conversione delle Obbligazioni Convertibili.

2) ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riportano in forma tabellare i dati relativi all'esposizione finanziaria netta di Risanamento S.p.A. e del Gruppo Risanamento al 31/12/2006, 30/06/2006 e al 31/12/2005

GRUPPO RISANAMENTO

(valori in €/000)

	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2005
● Passività finanziarie correnti	(342.993)	(390.417)	(330.546)
● Passività finanziarie non correnti	(1.448.356)	(1.272.263)	(963.096)
● Disponibilità e cassa	48.186	69.940	50.399
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	43.501	44.685	15.082
Posizione Finanziaria Netta	(1.699.662)	(1.548.055)	(1.228.161)

RISANAMENTO SPA

(valori in €/000)

	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2005
● Passività finanziarie correnti	(298.296)	(291.025)	(393.658)
● Passività finanziarie non correnti	(220.792)	(212.155)	(199.066)
● Disponibilità e cassa	16.020	28.383	24.683
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	468.200	434.404	550.450
Posizione Finanziaria Netta	(34.868)	(40.393)	(17.891)

3) BREVE DESCRIZIONE DELLA STRUTTURA DELL'OPERAZIONE

In base alla struttura approvata da questo Consiglio di Amministrazione, le Obbligazioni Convertibili hanno le seguenti principali caratteristiche:

- scadenza 10 maggio 2014
- una cedola per cassa pari al 1% del valore nominale dell'obbligazione
- un rendimento pari al 4% annuo nominale del valore dell'obbligazione,
- saranno collocate da J.P. Morgan Securities Ltd. ("JPMorgan") - in qualità di *Sole Bookrunner, Joint Lead Manager, Joint Global Coordinator*, nonché da Banca Caboto S.p.A. - in qualità di *Joint Lead Manager e Joint Global Coordinator* esclusivamente presso investitori istituzionali ai sensi della "Regulation S" dell'U.S. Securities Act del 1933, come modificato, con l'esclusione degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali applicabili esenzioni.

Le Obbligazioni Convertibili saranno quotate sulla borsa valori del Lussemburgo nel mercato denominato Euro MTF.

A handwritten signature in black ink is written vertically on the right side of the page. Below it is a circular stamp with a star in the center and text around the perimeter, including 'PIERGAL' and 'RISANAMENTO SPA'.

A large handwritten signature in black ink is located at the bottom right of the page.

Il testo del regolamento relativo alle Obbligazioni Convertibili, approvato dal Consiglio di amministrazione del giorno 22 febbraio 2007, è disponibile, in versione integrale, sul sito della Società alla pagina web www.risanamentospa.it, alla sezione "investor relations", e viene allegato alla presente Relazione.

Ora, in esito al successo della raccolta di ordini di sottoscrizione avvenuta in data 22 febbraio 2007, questo Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Società l'emissione delle Obbligazioni Convertibili e, al contempo, Vi ha convocato per chiederVi di deliberare anche in merito al relativo Aumento di Capitale.

Quindi viene chiesto di deliberare in merito all'emissione di un prestito obbligazionario convertibile di massimi euro 250.000.000,00, (o il minor valore di euro 220.000.000,00 per l'ipotesi di cui all'Avvertenza) rappresentato da massimo n. 2.500 (o il minor n. 2.200 per l'ipotesi di cui all'Avvertenza) obbligazioni aventi valore nominale pari a euro 100.000,00 cadauna e con un premio del 50 % rispetto al prezzo ufficiale del giorno 22 febbraio 2007 delle azioni ordinarie Risanamento S.p.A. pari ad euro 8,45.

Le obbligazioni presentano le seguenti caratteristiche:

- a) facoltà di conversione delle Obbligazioni Convertibili, ad iniziativa dell'investitore in ogni momento, in azioni ordinarie di nuova emissione della Società, aventi le medesime caratteristiche e gli stessi diritti delle azioni in circolazione alla data di emissione di dette nuove azioni, in ragione di 7.889 azioni ordinarie di Risanamento del valore nominale di 1,03 Euro ciascuna, per ognuna delle Obbligazione Convertibili del valore nominale di 100.000,00 Euro ciascuna, fatte salvi eventuali aggiustamenti previsti dal *Terms & Conditions*;
- b) alla durata del prestito obbligazionario stabilita in 7 (sette) anni con facoltà di conversione, in qualsiasi momento dal 20 giugno 2007, secondo quanto meglio indicato dal *Terms & Conditions*;
- c) diritto al pagamento di un tasso di interesse fisso del 4,0% annuo del valore nominale delle Obbligazioni Convertibili, parte del quale da corrispondersi annualmente in via posticipata, ossia mediante pagamento di una cedola annuale in cassa pari al 1,00% del valore nominale dell'Obbligazione, e parte in via posticipata e da corrispondersi alla scadenza del prestito pari alla differenza tra il tasso di interesse sopra menzionato e tale cedola;
- d) al rimborso in unica soluzione alla pari delle Obbligazioni Convertibili, in caso di mancata conversione entro i termini fissati alla lettera b) che precede, secondo quanto meglio indicato dal *Terms & Conditions*;
- e) rimborso delle Obbligazioni Convertibili alla pari ed in unica soluzione, oltre agli interessi, da determinarsi secondo le modalità indicata al precedente punto c), in caso di mancata conversione entro i termini fissati al precedente punto b) ed in caso di mancato esercizio da parte della Società dell'opzione di rimborso anticipato esercitabile dalla Società a partire dal terzo anno di emissione al verificarsi di determinate circostanze previste dal *Terms & Conditions*

Contestualmente Vi viene chiesto di deliberare un Aumento di Capitale, in via scindibile, a servizio della conversione delle Obbligazioni Convertibili, per un numero di azioni ordinarie massimo di 19.722.500 (o per il minor numero di azioni ordinarie massimo di 17.355.800 per l'ipotesi di cui all'Avvertenza) e un valore nominale complessivo massimo di euro 20.314.175,00 (o il minor valore nominale complessivo massimo di euro 17.876.474,00 per l'ipotesi di cui all'Avvertenza) con termine massimo per la conversione da fissarsi al 10 maggio 2014. Stante il rapporto di conversione di cui sopra alla lettera a), le azioni verranno emesse con un sovrapprezzo unitario di euro 11,645878 sempre fatte salve le rettifiche del rapporto di conversione consentite dal *Terms & Conditions*. L'Aumento di Capitale sarà irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la

conversione delle Obbligazioni Convertibili e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio della conversione medesima.

Per quanto concerne la disciplina dei diritti di conversione connessi alle Obbligazioni Convertibili, è previsto che le stesse potranno essere convertite, ad iniziativa dell'investitore, in azioni di nuova emissione della Società, sulla base del rapporto di conversione indicato al punto a) che precede. Il rapporto di conversione potrà essere aggiustato, come già indicato, sulla base di clausole contrattuali in linea con la prassi negoziale invalsa per gli strumenti finanziari convertibili.

In particolare, l'aggiustamento segue, fra l'altro, i casi di: cambiamento dell'azionista di controllo, cambiamento del valore nominale delle azioni; aumento di capitale gratuito, mediante imputazione a capitale di utili o di riserve; distribuzioni di dividendi; aumenti di capitale a pagamento, con diritto di opzione, anche a servizio di strumenti convertibili o di diritti di opzione; attribuzione agli azionisti di diritti di acquisto o di conversione in relazione a strumenti finanziari diversi dalle azioni della Società; emissioni azionarie (o di strumenti convertibili in azioni), laddove il prezzo di emissione sia inferiore al valore di mercato delle azioni; fusione; scissione; offerta pubblica di acquisto.

Nei paragrafi che seguono si darà un'approfondita illustrazione delle ragioni per le quali si propone che l'emissione delle Obbligazioni Convertibili debba essere effettuato con esclusione del diritto di opzione.

4) ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

Come già accennato nel precedente paragrafo 1, si offre alla Società l'ottima occasione di accedere a nuove risorse finanziarie (dal punto di vista oggettivo e soggettivo) funzionali allo sviluppo delle attività immobiliari del Gruppo Risanamento.

Da questo punto di vista, l'emissione delle Obbligazioni Convertibili darebbe alla Società lo stesso beneficio di un aumento di capitale ma a condizioni più vantaggiose di un semplice aumento di capitale ordinario.

Senonché, questo Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione delle Obbligazioni Convertibili rappresenti il modo più efficiente ed efficace per procurarsi con tempestività i mezzi finanziari per sostenere lo sviluppo di nuove iniziative, nel rispetto di un adeguato rapporto tra mezzi propri e di terzi, e ciò per le ragioni che possono riassumersi nei punti seguenti:

- a) usufruire di tassi di finanziamento particolarmente favorevoli rispetto al costo di emissione delle Obbligazioni Convertibili e, qualora queste venissero successivamente convertite, permetterebbe di realizzare un premio (pari al 50%) rispetto al prezzo di mercato attuale del titolo, laddove, in caso di aumento del capitale puro e semplice per un numero di azioni pari alle azioni di compendio delle Obbligazioni Convertibili, le azioni sarebbero con tutta probabilità emesse con uno sconto secondo la consueta prassi di mercato; pertanto, l'emissione delle Obbligazioni Convertibili è in grado di generare un vantaggio per la Società sensibilmente maggiore di quello che si otterrebbe attraverso un aumento di capitale puro e semplice per un numero di azioni pari alle azioni di compendio;
- b) gli interessi passivi riconosciuti agli investitori delle Obbligazioni Convertibili sono deducibili fiscalmente e inferiori rispetto al costo medio del capitale aziendale (wacc);
- c) l'emissione delle Obbligazioni Convertibili ha l'ulteriore vantaggio di diversificare le fonti di provvista del Gruppo Risanamento.

Una volta identificato nell'emissione delle Obbligazioni Convertibili la modalità più efficiente per incrementare i mezzi propri si pone il problema di riconoscere o meno il diritto di opzione ai soci.

Tale circostanza avrebbe infatti reso impossibile, anzitutto, l'ottimizzazione del *pricing* delle Obbligazioni Convertibili.

Si osserva, al proposito, che l'ottimizzazione del *pricing* delle Obbligazioni Convertibili è in funzione della tempistica dell'operazione, e postula un'emissione con un accesso tempestivo sul mercato tramite un'offerta dedicata ad investitori istituzionali. In tal modo, è divenuto possibile limitare le pressioni speculative sul titolo della Società.

Infatti, in caso di offerta in opzione agli azionisti delle Obbligazioni Convertibili e, quindi, in caso di completamento dell'offerta in opzione prima del lancio dell'operazione sul mercato istituzionale, il titolo della Società sarebbe stato esposto a prolungati e pericolosi movimenti speculativi. Tali movimenti speculativi sarebbero stati indotti dall'aspettativa d'imminente emissione di nuove azioni al servizio di strumenti convertibili, aspettativa generata dal fatto che l'operazione sarebbe stata nota al mercato sin dal momento della delibera del Consiglio di Amministrazione della Società di convocazione dell'assemblea straordinaria per l'approvazione dell'offerta in opzione delle Obbligazioni Convertibili. Ciò avrebbe comportato uno svantaggio nel *pricing* delle Obbligazioni Convertibili notevolmente penalizzante per la Società.

Quindi, l'esclusione del diritto di opzione rappresenta una condizione imprescindibile per l'offerta delle Obbligazioni Convertibili ad investitori istituzionali con un immediato accesso al mercato e, quindi, per ottimizzare il *pricing* del titolo nell'interesse della Società.

La scelta di escludere il diritto di opzione si raccorda e si giustifica inoltre avuto riguardo alle caratteristiche degli strumenti di cui si propone l'emissione. Infatti, le Obbligazioni Convertibili sono uno strumento dalle caratteristiche finanziarie complesse, tipicamente destinato ad investitori istituzionali ed inadeguato per un investimento da parte di investitori di altro genere e, in particolare, di investitori *retail*.

Si tratta, infatti, di strumenti:

- a) emessi in base a documenti contrattuali di particolare complessità;
- b) nei quali è intrinseca una forte componente di volatilità;
- c) il cui trattamento fiscale è di difficile comprensione per l'investitore *retail*;
- d) trattati sul mercato secondario con quantitativi elevati, propri degli investitori istituzionali e tali da rendere tale mercato strutturalmente inaccessibile ad investitori *retail*.

La sussistenza di tali caratteristiche, potrebbe rendere l'investimento nelle Obbligazioni Convertibili inadeguato rispetto al profilo dell'investitore non istituzionale.

In base alle considerazioni contenute nel presente paragrafo, si può affermare che esiste un preciso interesse della Società, che può essere soddisfatto nel modo migliore attraverso l'emissione delle Obbligazioni Convertibili a favore di investitori istituzionali e con un accesso immediato al mercato, come avvenuto mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione in data 22 febbraio 2007.

Infatti, soltanto con l'emissione delle Obbligazioni Convertibili unicamente a favore degli investitori professionali è possibile, da un lato, rendere efficiente l'emissione in termini di ottimizzazione del *pricing*; dall'altro, evitare che la Società offra ai suoi azionisti strumenti inadeguati ad un investimento da parte di investitori non istituzionali.

L'esclusione del diritto di opzione, in quanto necessaria perché l'offerta sia indirizzata ai soli investitori istituzionali, appare, allora, pienamente giustificata, in quanto si pone come condizione imprescindibile per realizzare nel modo ragionevolmente più efficiente possibile per la Società un preciso interesse della Società medesima.

5) RISULTATI DELL'ESERCIZIO CHIUSO IN DATA 31 DICEMBRE 2006 APPROVATI DAL CDA ED INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO IN CORSO

4.1 Situazione al 31 DICEMBRE 2006

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Attività non correnti:

Attività immateriali

- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita
- Attività immateriali a vita definita

Attività materiali

- Investimenti immobiliari
- Altri beni

Altre attività non correnti

- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti
- Crediti vari e altre attività non correnti

Attività per imposte anticipate

TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)

Attività correnti:

Portafoglio immobiliare

Lavori in corso su ordinazione

Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Titoli e partecipazioni

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)

Attività destinate alla vendita:

di natura finanziaria

di natura non finanziaria

TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)

TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)

Patrimonio netto:

quota di pertinenza della Capogruppo

quota di pertinenza dei Terzi

TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)

Passività non correnti:

Passività finanziarie non correnti

Benefici e dipendenti

Passività per imposte differite

Fondi per rischi e oneri futuri

Debiti vari e altre passività non correnti

TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)

Passività correnti:

Passività finanziarie correnti

Debiti tributari

Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)

Passività correlate ad attività destinate alla vendita:

di natura finanziaria

di natura non finanziaria

TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA'

DESTINATE ALLA VENDITA (G)

TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)

TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)



ay

F.lli

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Ricavi

Variazione delle rimanenze

Altri proventi

Valore della produzione

Acquisti di immobili

Costi per servizi

Costi del personale

Altri costi operativi

**RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI,
PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA'
NON CORRENTI**

Ammortamenti

Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore
di attività non correnti

RISULTATO OPERATIVO

Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate
secondo il metodo del patrimonio netto

Proventi finanziari

Oneri finanziari

**RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE
ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO**

Imposte sul reddito del periodo

UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO

Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita

UTILE DEL PERIODO

Attribuibile a:

- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(In migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzi azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2005	282.567	59.518	(1.787)	61.875	(17.147)	385.026	43.914	428.940
Movimenti del patrimonio netto 2005								
Operazioni in derivati			(2.368)		(2.368)	(2.368)		(2.368)
Fair value attività finanziarie			5.224		5.224	5.224		5.224
Effetti IPI							(43.899)	(43.899)
Altre minori			(207)		(207)	(207)		(207)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			3.649		3.649	3.649	(43.899)	(40.250)
Utili (perdite) netto del periodo					119.663	119.663	25	119.688
Dividendi corrisposti					(7.681)	(7.681)		(7.681)
Destinazione risultato a Riserva Legale				162	(162)			
Saldo al 31 dicembre 2005	282.567	59.518	1.862	62.037	94.673	500.657	40	500.697
Movimenti del patrimonio netto 2006								
Operazioni in derivati			8.137		8.137	8.137		8.137
Fair value attività finanziarie			(2.161)		(2.161)	(2.161)		(2.161)
Altre minori					(67)	(67)	(40)	(107)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			5.976		(67)	5.909	(40)	5.869
Utili (perdite) netto del periodo					(8.702)	(8.702)		(8.702)
Dividendi corrisposti					(28.257)	(28.257)		(28.257)
Destinazione risultato a Riserva Legale				5.750	(5.750)			
Saldo al 31 dicembre 2006	282.567	59.518	7.838	67.787	51.897	469.607		469.607

I prospetti consolidati di Stato Patrimoniale e di Conto Economico, nonché la movimentazione del patrimonio netto di Gruppo, sono stati redatti in applicazione dei principi contabili internazionali ed approvati unitamente al progetto di Bilancio del quale fanno parte dal Consiglio di Amministrazione della Risanamento S.p.A. del 30 marzo 2007, progetto messo a disposizione del mercato sin dal 31 marzo 2007 e che qui si richiama per ogni ulteriore informazione. L'assemblea della società per l'approvazione del progetto di bilancio è convocata in prima convocazione il 30 aprile 2007 e in seconda convocazione il 2 maggio 2007.

4.2 Previsioni per l'esercizio 2007

Per quanto concerne i prevedibili sviluppi della gestione, confortati dalle operazioni pianificate e che si realizzeranno nel prossimo esercizio, nonché dalle prospettive e dai programmi di sviluppo del Gruppo Risanamento, si ritiene che i risultati complessivi attesi risulteranno interessanti.

Tuttavia, la distribuzione temporale delle operazioni, soprattutto dismissive, non permetterà di linearizzare i benefici reddituali attesi durante tutti i trimestri che pertanto risentiranno, soprattutto per la prima parte dell'anno, della prevalenza degli investimenti sulle alienazioni, con inevitabili effetti reddituali.

La posizione finanziaria netta, a seguito delle nuove acquisizioni, seppur mitigate dalla prevista attività di "trading" e dalle dismissioni di investimenti ritenuti non più strategici, risulterà coerente con l'investimento complessivo del patrimonio immobiliare.

6) ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO, RELATIVA COMPOSIZIONE, NONCHÉ MODALITÀ E TERMINI DEL LORO INTERVENTO

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la stipula di un accordo di sottoscrizione (*subscription agreement*) con JPMorgan ai fini del collocamento delle Obbligazioni Convertibili presso investitori istituzionali, inclusi investitori istituzionali residenti in Italia, con l'espressa esclusione degli investitori non istituzionali.

JPMorgan ha garantito [a termini minimi prefissati] il collocamento delle Obbligazioni Convertibili, agendo quale *Sole Bookrunner, Joint Lead Manager e Joint Global Coordinato* ai fini dell'operazione.

Banca Caboto S.p.A. ha agito quale *Joint Lead Manager e Joint Global Coordinator* nell'ambito del collocamento senza assumere alcun impegno di garanzia.

7) ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE

Non sono previste altre forme di collocamento.

8) CRITERI IN BASE AI QUALI È STATO DETERMINATO IL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI, RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO E RAPPORTO DI CONVERSIONE

Il rapporto di conversione iniziale delle Obbligazioni Convertibili è fissato in 7.889 a 1, vale a dire, saranno consegnate n. 7.889 azioni ordinarie del valore nominale di 1,03 Euro cadauna per ogni Obbligazione Convertibile del valore nominale di 100.000,00 Euro presentata per la conversione.

In ragione di ciò, ed in ragione del valore unitario delle obbligazioni convertibili, il prezzo unitario di emissione delle nuove azioni sarà pari ad Euro 12,675878, importo che sarà imputato quanto ad Euro 1,03 a capitale e quanto ad Euro 11,645878 a sovrapprezzo.

Il valore di conversione delle Obbligazioni è stato fissato prendendo a base del computo il prezzo delle azioni ordinarie della Società, calcolato sulla media ponderata dei prezzi di borsa delle azioni ordinarie della Società rilevati nel periodo di *book-building* svoltosi il 22 febbraio 2007, aumentato di un premio di conversione.

Il premio di conversione è stato definito in funzione delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio, ed è stato fissato al 50% del prezzo delle azioni ordinarie della Società, come sopra calcolato.

Nella definizione del prezzo di emissione delle Obbligazioni Convertibili, il Consiglio di Amministrazione della Società si è altresì avvalso di un parere rilasciato da un advisor indipendente (Mediolanum S.r.l.) che ha individuato un *range* di prezzo di emissione delle Obbligazioni (il "Parere"). Il *range* di prezzo di emissione delle obbligazioni è stato individuato nel Parere sulla base di criteri di valutazione utilizzati nell'ambito di operazioni equivalenti. Il prezzo di emissione definito dal Consiglio di Amministrazione è risultato congruo rispetto al *range* di prezzo di emissione individuato nel Parere.

Ai fini della fissazione del prezzo minimo di emissione delle Obbligazioni Convertibili e, quindi, delle azioni di compendio, questo Consiglio di Amministrazione, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2441, comma 6 c.c., ha considerato il valore del patrimonio netto per azione, come risultante dalla situazione trimestrale al 30 settembre 2006, pari a euro 1,73 per azione.

Al riguardo, si rammenta che, nel caso di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, comma 6 c.c. stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società con azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre".

Questo Consiglio di Amministrazione ritiene che i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Obbligazioni Convertibili e, quindi, del prezzo di emissione delle azioni di compendio siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, comma 6 c.c.. In effetti, in ragione della tendenziale stabilità del prezzo delle azioni della Società negli ultimi sei mesi, il prezzo delle azioni ordinarie della Società, come sopra calcolato il giorno del lancio, è da ritenersi rappresentativo delle quotazioni di borsa nel semestre trascorso.

Si tenga anche conto del fatto che l'aggiustamento in aumento del prezzo derivante dall'applicazione del premio di conversione rappresenta, di fatto, un fattore correttivo degli effetti distorsivi che potrebbero influenzare il corso del titolo alla chiusura del periodo di offerta.

9) AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE, IN PROPORZIONE ALLA QUOTA POSSEDUTA, LE AZIONI E/O STRUMENTI CONVERTIBILI DI NUOVA EMISSIONE, NONCHÉ GLI EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

Non applicabile, in quanto l'emissione avviene con esclusione del diritto di opzione.

Con lettera del 21 febbraio 2007, l'azionista Sig. Luigi Zunino, che controlla di diritto la Società attraverso le società Tradim S.p.A., la Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A. e la Zunino Investimenti Italia S.p.A., ha assunto l'impegno nei confronti della Società e di JPMorgan a votare in assemblea straordinaria a favore della proposta di delibera di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione illustrata nella presente relazione.

10) PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'offerta delle Obbligazioni Convertibili è stata effettuata il 22 febbraio 2007, giorno successivo all'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione, mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione. L'effettiva sottoscrizione delle obbligazioni convertibili avverrà entro il 10 maggio 2007, successivamente alla iscrizione della delibera assembleare di emissione delle obbligazioni convertibili

Quanto all'aumento di capitale a servizio dell'emissione, lo stesso avrà durata fino al 10 maggio 2014.

11) GODIMENTO DEGLI STRUMENTI CONVERTIBILI

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

12) EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI

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

Poiché alla data di redazione della presente relazione non è certo né il numero di obbligazioni che saranno oggetto di conversione né tanto meno il momento temporale in cui tale conversione avrà luogo, si rende necessario, al fine di rappresentare le conseguenze dell'operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale consolidata, effettuare le seguenti ipotesi ed assunzioni:

- numero obbligazioni convertite: integrale conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile (sia in ipotesi di mancato esercizio che in ipotesi di esercizio dell'over-allotment).
- tempistica della conversione : a scadenza del prestito per l'importo complessivo
- dati pro-forma utilizzati: il patrimonio netto di riferimento è quello consolidato al 31 dicembre 2006

Da quanto sopra esposto si è quindi sviluppata la seguente ipotesi:



The block contains a large, stylized handwritten signature in black ink. To the right of the signature is a circular official stamp of the company, featuring a star in the center and text around the perimeter, including 'SOCIETÀ PER AZIONI' and 'RISANAMENTO'. There is also a smaller handwritten mark below the signature.

		mancato esercizio over-allotment	con esercizio over-allotment
Prezzo di conversione	A	12,675878	12,675878
N° azioni sottoscritte	B	17.355.800,00	19.722.500,00
Importo totale	C = A x B	220.000.000	250.000.000
PN CONSOLIDATO ATTUALE	D	469.607.000	469.607.000
PN CONSOLIDATO PROSPETTICO	E = D + C	689.607.000	719.607.000
N° azioni attuali	F	274.336.794	274.336.794
N° azioni prospettico	G = F + B	291.692.594	294.059.294
PN per azione	H = E / G	2,364157	2,447149

Da tali dati si ricava, pertanto, che l'operazione proposta implicherebbe nell'arco temporale 2007 – 2014

- Un aumento di capitale sociale, al valore nominale, pari a:

	mancato esercizio over-allotment	con esercizio over-allotment
INCREMENTO CAPITALE SOCIALE	17.876.474	20.314.175,00
CAPITALE SOCIALE	282.566.897,82	282.566.897,82
CAPITALE SOCIALE PROSPETTICO	300.443.371,82	302.881.072,82

	Mancato esercizio over-allotment	Con esercizio over- allotment
con il conseguente sovrapprezzo	202,123.529	229.685.829
con incremento delle disponibilità finanziarie nette, al lordo dei futuri utilizzi e dei costi diretti legati all'emissione	220.000.000	250.000.000

Sulla base delle ipotesi sopra formulate, per effetto della integrale esecuzione dell'aumento di capitale proposto a seguito dell'esercizio dei diritti di conversione, al prezzo per azione di euro 12,675878 il Patrimonio Netto Contabile si incrementerebbe da euro 469.607.000 a

Mancato esercizio over-allotment	Con esercizio over-allotment
689.607.000	719.607.000

Considerando altresì che, sempre per l'effetto della integrale esecuzione dell'aumento di capitale, il numero complessivo delle azioni della società aumenterebbe da n° 274.336.794 a

Mancato esercizio over-allotment	Con esercizio over-allotment
291.692.594	294.059.294

ed il valore del patrimonio netto per azione lieviterebbe da 1,71 euro a

Mancato esercizio over-allotment	Con esercizio over-allotment
Euro 2,36	Euro 2,44

Copia della relazione del Consiglio di Amministrazione nel testo sopra riportato è consegnata alla società di revisione, ai sensi dell'art. 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e alla CONSOB, ai sensi dell'art. 92 del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 (come modificato).

Zilli



Am

Signori Azionisti,

in merito a quanto esposto nella presente relazione, Vi invitiamo, ad approvare le seguenti proposte:

“l’Assemblea Straordinaria degli azionisti, udite le proposte formulate dal Consiglio di Amministrazione e preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione rilasciato dalla società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.,

delibera

- 1) di approvare l’operazione di emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell’art. 2420-bis, comma 1, c.c., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, c.c., riservato ad investitori istituzionali individuati mediante raccolta di ordini di sottoscrizione, e di importo nominale complessivo pari a Euro 220.000.000,00¹, rappresentato da complessive n. 2.200¹ obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 100.000,00 cadauna (le “Obbligazioni Convertibili”), ed aventi le seguenti principali caratteristiche:
 - a) quotazione delle Obbligazioni Convertibili sul mercato denominato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo;
 - b) facoltà di conversione, ad iniziativa dell’obbligazionista, in ogni momento a partire dal 20 giugno 2007 e fino a sette giorni prima la data di scadenza del prestito, in azioni ordinarie di nuova emissione della Società, aventi le medesime caratteristiche e gli stessi diritti delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione di dette nuove azioni, con un rapporto di conversione pari a n. 7.889 azioni ordinarie della Società, del valore nominale di Euro 1,03 cadauna, per ogni Obbligazione Convertibile di valore nominale pari a Euro 100.000,00 presentata alla conversione;
 - c) durata del prestito stabilita in 7 (sette) anni e, precisamente, fino al 10 maggio 2014;
 - d) diritto al pagamento di un tasso di interesse fisso pari al 4,0% annuo del valore nominale delle Obbligazioni Convertibili da corrispondersi parte annualmente in via posticipata, ossia mediante pagamento di una cedola annuale in cassa pari al 1,00% del valore nominale delle Obbligazioni Convertibili, e parte in via posticipata alla scadenza del prestito, ossia mediante pagamento della differenza tra il tasso di interesse sopra menzionato e la cedola annuale;

¹ L’ammontare del prestito obbligazionario convertibile potrà essere incrementato di ulteriori massimi Euro 30.000.000,00, e quindi potrà essere aumentato fino ad un valore nominale complessivo massimo di Euro 250.000.000,00, qualora JP Morgan Securities Limited, in qualità di *Sole Book Runner* del collocamento avvenuto in via riservata con investitori professionali mediante raccolta di ordini di sottoscrizione, eserciti l’*over-allotment option* entro e non oltre il prossimo 23 aprile 2007. Di conseguenza, la delibera potrà essere modificata per tenere conto dell’eventuale esercizio dell’*over-allotment option*.

- e) rimborso delle Obbligazioni Convertibili alla pari ed in unica soluzione, oltre agli interessi da corrispondersi a scadenza da determinarsi secondo le modalità indicate al precedente punto d), in caso di mancata conversione entro i termini fissati al precedente punto c) ed in caso di mancato esercizio da parte della Società dell'opzione di rimborso anticipato esercitabile dalla Società a partire dal terzo anno di emissione al verificarsi di determinate circostanze, secondo quanto più in dettaglio previsto dal Regolamento del Prestito (*Terms & Conditions*), la cui bozza si trova allegata alla Relazione redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 c.c.;
- 2) di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, a servizio della conversione del prestito obbligazionario, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, c.c., fino all'importo nominale massimo di Euro 17.876.474,00 da liberarsi, anche in più riprese, mediante emissione di massime n. 17.355.800 azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 cadauna, e cioè in ragione di n. 7.889 nuove azioni ordinarie da nominali Euro 1,03 cadauna per ogni Obbligazione Convertibile da nominali Euro 100.000,00, e quindi con un sovrapprezzo di Euro 91.874,33 per ogni pacchetto azionario sottoscritto (e dunque pari a circa Euro 11,65 per ogni azione sottoscritta). Le azioni di nuova emissione sono riservate irrevocabilmente ed incondizionatamente a servizio della conversione del prestito obbligazionario²;
- 3) di stabilire che (a) tale aumento di capitale sarà irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle Obbligazioni Convertibili, come previsto dal Regolamento del prestito; e (b) detto aumento di capitale si intenderà limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio della conversione delle Obbligazioni Convertibili alla predetta data di scadenza secondo il rapporto di n. 7.889 azioni ordinarie della Società per ogni Obbligazione Convertibile presentata alla conversione. Ai sensi del Regolamento del prestito, il Consiglio di Amministrazione provvederà all'emissione delle azioni ordinarie della Società ai portatori delle Obbligazioni Convertibili entro (i) l'ultimo giorno di negoziazione sul Mercato Telematico Azionario del mese in cui la richiesta di conversione è stata presentata, qualora la richiesta di conversione sia consegnata il, o prima del, quindicesimo giorno del mese, ovvero (ii) il decimo giorno di negoziazione del mese immediatamente successivo al mese in cui la richiesta di conversione è stata consegnata, qualora la richiesta di conversione venga consegnata dal sedicesimo giorno all'ultimo giorno (incluso) di qualsiasi mese;
- 4) di conseguentemente di modificare l'art. 5 dello Statuto Sociale riformulando l'ultimo comma come segue:

Testo vigente	Testo proposto
<p>Art. 5 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</p>	<p>Art. 5 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</p>

² Gli importi potranno essere incrementati in conseguenza dell'eventuale esercizio dell'over-allotment option di cui alla nota 1.

<p>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 19 luglio 2002, l'assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. la facoltà, esercitabile per un periodo massimo di 3 anni dalla data della presente delibera, di aumentare il capitale sociale a pagamento in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 257.500.000, mediante emissione di massime n. 250.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,03 ciascuna da offrire in opzione ai soci, ad un prezzo effettivo di emissione non inferiore al valore nominale, da determinarsi facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Risanamento Napoli S.p.A., calcolata su un arco temporale ritenuto significativo dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo anche alla prassi ed ai volumi trattati, immediatamente precedente la data di inizio del periodo di adesione, nonché alla possibilità di collocare l'aumento. L'assemblea ha altresì deliberato di conferire mandato al Consiglio di Amministrazione - e per esso sia al Presidente sia all'Amministratore Delegato, in via disgiuntiva fra loro - affinché provveda a dare attuazione alle adottate deliberazioni, e in particolare adempiere ad ogni formalità necessaria affinché siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni non sostanziali, eventualmente richieste o suggerite dalle Autorità competenti</p>	<p>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 100,00, 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 [17.314.175,00] da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n. [17.355.800] 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.</p>
--	---

- 5) di approvare il nuovo testo di statuto sociale aggiornato contenente la modifica dell'articolo 5 come sopra deliberata;
- 6) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione (a) per approvare il testo definitivo del Regolamento del Prestito (Terms & Conditions), (b) per dare esecuzione alla emissione delle obbligazioni convertibili di cui sopra al punto 1), comunque entro il 10 maggio 2007 nonché (c) per dare esecuzione al relativo aumento di capitale di cui sopra al punto 2), comunque entro il termine ultimo del 10 maggio 2014 procedendo ai relativi depositi di legge ed ai conseguenti aggiornamenti delle espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello statuto sociale;
- 7) di conferire al Presidente ed ai consiglieri Dr. Giuseppe Gatto e Sig. Oliviero Bonato, anche disgiuntamente tra loro, tutti i più ampi poteri per dare esecuzione a quanto sopra deliberato, ivi compresa la facoltà di introdurre nella deliberazione stessa tutte le modifiche, aggiunte o soppressioni, non di carattere sostanziale, che fossero

ritenute necessarie o anche solo opportune o che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti in sede di autorizzazione ed iscrizione.

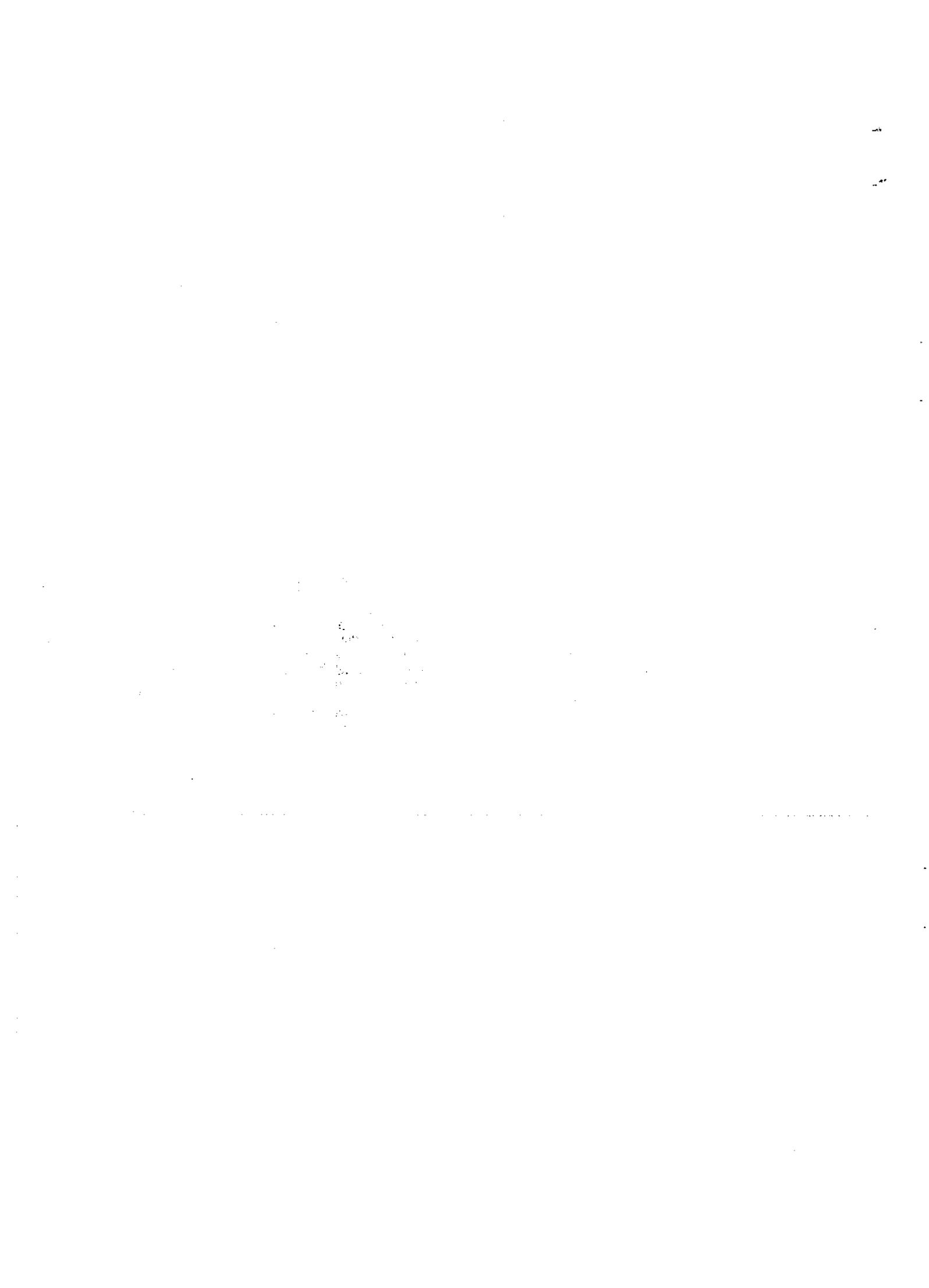
Zilli

Salvo

eda



cu



TERMS AND CONDITIONS OF THE BONDS

The following, subject to completion and amendment, and save for the paragraphs in italics, is the text of the Terms and Conditions of the Bonds which will be incorporated by reference into the Global Bond and endorsed on the Bonds in definitive form (if issued).

The issue of the EUR 220,000,000 1.0 per cent. Convertible Bonds due 2014 (the "Bonds", which expression shall, unless otherwise indicated, include any further bonds issued pursuant to Condition 18 and consolidated and forming a single series with the Bonds) was (save in respect of any such further bonds) authorised by a resolution of the Board of Directors of Risanamento S.p.A. (the "Issuer") passed on 21 February 2007. The Bonds are constituted by a trust deed dated 10 May 2007 (the "Trust Deed") between the Issuer and BNY Corporate Trustee Services Limited (the "Trustee", which expression shall include all persons for the time being appointed as the trustee or trustees under the Trust Deed) as trustee for the holders (as defined below) of the Bonds.

The statements set out in these Terms and Conditions (the "Conditions") are summaries of, and are subject to the detailed provisions of the Trust Deed, which includes the forms of the Bonds (in both global and definitive form) and the interest coupons appertaining to the Bonds (the "Coupons"). The Bondholders and Couponholders (each as defined below) are entitled to the benefit of, are bound by and are deemed to have notice of, all the provisions of the Trust Deed and are deemed to have notice of those provisions applicable to them of the Paying and Conversion Agency Agreement dated 10 May 2007 (the "Agency Agreement") relating to the Bonds between the Issuer, the Trustee and the Bank of New York, London Branch (the "Principal Paying and Conversion Agent", which expression shall include any successor as principal paying and conversion agent under the Agency Agreement) and the paying and conversion agents for the time being (such persons, together with the Principal Paying and Conversion Agent, being referred to as the "Paying and Conversion Agents", which expression shall include their successors as paying and conversion agents under the Agency Agreement). Copies of each of the Trust Deed and the Agency Agreement are available for inspection at the registered office for the time being of the Trustee (being at the date of issue of the Bonds at One Canada Square, London E14 5AL) and at the specified offices for the time being of the Paying and Conversion Agents.

Capitalised terms used but not defined in these Conditions shall have the meanings attributed to them in the Trust Deed unless the context otherwise requires or unless otherwise stated.

1. Form, Denomination and Title

(a) Form

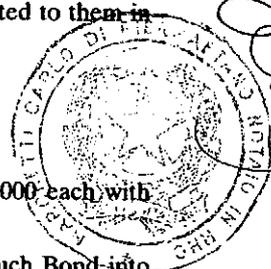
The Bonds are in bearer form, serially numbered, in the denomination of EUR 100,000 each with Coupons attached.

Each Bond will, subject as set out in these Conditions, entitle the holder to convert such Bond into ordinary shares of par value EUR 1.03 each in the ordinary share capital of the Issuer ("Ordinary Shares"), which are listed on the Mercato Telematico Azionario, a market organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), in accordance with and as described in Condition 6.

(b) Title

Title to the Bonds and the Coupons will pass by delivery. Except as ordered by a court of competent jurisdiction or as required by law, the Issuer, the Trustee and the Paying and Conversion Agents shall be entitled to deem and treat the bearer of any Bond or Coupon as the absolute owner thereof (whether or not such Bond or Coupon shall be overdue and notwithstanding any notice to the contrary or any notation of ownership or writing thereon or notice of any previous loss or theft thereof) for the purpose of making payment thereon and for all other purposes and no person shall be liable for so treating the holder.

The Bonds will initially be represented by a single Temporary Global Bond, without Coupons or Conversion Rights (as defined in Condition 6(a)), which is expected to be deposited on or about 10 May 2007 with, or on behalf of, a common depositary for Euroclear Bank S.A./N.V. ("Euroclear") and Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream, Luxembourg"). Interests in the Temporary Global Bond will be exchangeable for interests in the Permanent Global Bond on or after a date which is expected to be 20 June 2007, upon certification that the beneficial owners are not U.S. persons or persons who have acquired interests in such Bonds for resale to any U.S. person. Unless upon due presentation of the



ay

[Handwritten signature]

Temporary Global Bond for exchange, delivery of interests in the Permanent Global Bond is improperly refused, a beneficial owner must exchange its interest in the Temporary Global Bond before payments of principal and interest on the Bonds can be collected and before the Conversion Right can be exercised. Beneficial interests in the Global Bonds will be shown on, and transfers thereof will be effected only through, records maintained in a book-entry form by Euroclear and Clearstream, Luxembourg in accordance with the applicable procedures of Euroclear and Clearstream, Luxembourg. Ownership of beneficial interests in the Global Bonds will be limited to persons who maintain accounts with Euroclear and Clearstream, Luxembourg or persons who hold interests through such persons.

Interests in the Permanent Global Bond will be exchangeable in whole but not in part (free of charge to the holder) for individual definitive Bonds (which will be in bearer form), with Coupons attached, in certain limited circumstances only as described in the Permanent Global Bond and under "Summary of Provisions Relating to the Bonds while in Global Form".

Bonds and Coupons will bear the following legend: "Any United States person who holds this obligation will be subject to limitations under the United States income tax laws, including the limitations provided in Sections 165(j) and 1287(a) of the United States Internal Revenue Code."

2. Status of the Bonds

The Bonds and Coupons constitute direct, unconditional, unsubordinated and (subject to Condition 3) unsecured obligations of the Issuer and rank *pari passu* without any preference among themselves, and (subject as aforesaid and save for certain obligations required to be preferred by law) with all other existing and future unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer.

3. Negative Pledge

So long as any of the Bonds or Coupons remain outstanding (as defined in the Trust Deed), the Issuer will not, and will procure that none of its Subsidiaries will, create or permit to subsist any mortgage, charge, lien (other than a lien arising by operation of law), pledge or other form of encumbrance or security interest (each, a "Security Interest") upon, or with respect to, the whole or any part of its present or future business, undertaking, assets or revenues (including any uncalled capital) to secure any Relevant Indebtedness (other than any Security Interest (or any Security Interest created in substitution for such Security Interest (or any previous such substitute) provided that the amount secured by such Security Interest is not thereby increased) over assets of a company which becomes a Subsidiary after the Closing Date, but only if (i) the Security Interest (1) was in existence prior to the date of the company concerned becoming a Subsidiary and (2) was not created in contemplation of such company becoming a Subsidiary and (ii) the amount secured by the Security Interest as at the date the company became a Subsidiary is not subsequently increased) unless the Issuer shall, prior thereto or at the same time, take any and all action necessary to ensure that:

- (a) all amounts payable by the Issuer under the Bonds, the Coupons and the Trust Deed are secured equally and rateably with such Relevant Indebtedness to the satisfaction of the Trustee; or
- (b) such other Security Interest or other arrangement (whether or not it includes the giving of a Security Interest) is provided in favour of the Bondholders and Couponholders in respect of all amounts payable by the Issuer under the Bonds, the Coupons and the Trust Deed either (i) as the Trustee shall, in its absolute discretion, deem not materially less beneficial to the interests of the Bondholders or (ii) as shall be approved by an Extraordinary Resolution (as defined in the Trust Deed) of the Bondholders.

4. Definitions

In these Conditions:

"Accreted Principal Amount" has the meaning provided in Condition 7.

"Additional Shares" has the meaning provided in Condition 6(c).

"Additional Shares Delivery Date" means, in relation to the Additional Shares to be delivered to a Bondholder following a Retroactive Adjustment, the date from which such holder is entitled to all rights and entitlements to such Additional Shares, as provided in Condition 6(i).

"Aggregate Value" means, for the purpose of Condition 7(b), the total number of Ordinary Shares to which a Bondholder would be entitled upon exercise of the Conversion Right attaching to any Bond on each relevant dealing day multiplied by the Volume Weighted Average Price on each such dealing day.

"associate of the offeror" means:

- (a) a nominee of the offeror; or
- (b) a holding company, subsidiary or fellow subsidiary of the offeror or a nominee of such a holding company, subsidiary or fellow subsidiary; or
- (c) a body corporate in which the offeror is substantially interested; or
- (d) any person who is, or is a nominee of, a party to an agreement with the offeror for the acquisition of, or of an interest in, the shares which are the subject of the takeover offer.

"Bondholder" and **"holder"** mean the holder of any Bond.

"business day" means, in relation to any place, a day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks and foreign exchange markets are open for general business in that place.

"Closing Date" means 10 May 2007.

"Conversion Date" has the meaning provided in Condition 6(i).

"Conversion Notice" has the meaning provided in Condition 6(i).

"Conversion Period" has the meaning provided in Condition 6(a).

"Conversion Price" has the meaning provided in Condition 6(a).

"Conversion Right" has the meaning provided in Condition 6(a).

"Couponholder" means the holder of any Coupon.

"Current Market Price" has the meaning provided in Condition 6(b).

"dealing day" has the meaning provided in Condition 6(b).

"Delivery Date" means, in relation to the Ordinary Shares to be delivered to a Bondholder following the exercise of Conversion Rights, the date from which such holder is entitled to all rights and entitlements to such Ordinary Shares, as provided in Condition 6(i).

"Dividend" has the meaning provided in Condition 6(b)(iii).

"employees' share scheme" means a scheme for encouraging or facilitating the holding of shares or debentures in a company by or for the benefit of:

- (a) the bona fide employees, former employees, directors or former directors of the company; the company's subsidiary or holding company or a subsidiary of the company's holding company; or
- (b) the spouses, civil partners, surviving spouses, surviving civil partners or children or step-children under the age of 18 of such employees, former employees, directors or former directors.

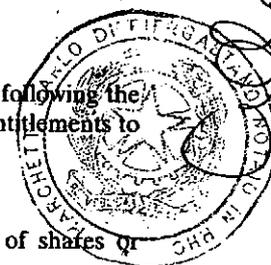
"Excepted Person" means Mr Luigi Zunino and each of Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A., Tradim S.p.A., Nuova Parva S.p.A. and Zunino Investimenti Italia S.p.A., as long as directly or indirectly wholly owned by Mr Luigi Zunino.

"Excepted Transaction" means (i) an offer made or a scheme proposed by any Excepted Person to acquire any of the Shares held by any of the other Excepted Persons; *provided, however, that* (ii) an offer made by an Excepted Person to all (or as nearly as may be practicable all) Shareholders (or all (or as nearly as may be practicable all) such Shareholders other than the offeror and/or any associate of the offeror) to acquire the issued ordinary share capital of the Issuer or a scheme proposed with regard to such acquisition by an Excepted Person, which is mandated by applicable laws and rules as a consequence of a transaction described in (i) above, shall not be an Excepted Transaction.

"Extraordinary Resolution" has the meaning given in the Trust Deed.

"Fair Market Value" has the meaning provided in Condition 6(b)(iii).

"Final Maturity Date" means 10 May 2014.



Handwritten signature

Handwritten signature

Large handwritten signature

“Independent Financial Adviser” means an investment bank of international repute appointed by the Issuer and approved in writing by the Trustee (such approval not to be unreasonably withheld or delayed) or, if the Issuer fails to make such appointment and such failure continues for a reasonable period (as determined by the Trustee) and the Trustee is indemnified and/or secured to its satisfaction against the costs, fees and expenses of such adviser, appointed by the Trustee following notification to the Issuer.

“Interest Payment Date” has the meaning provided in Condition 5(a).

“long-term incentive scheme” means any arrangement (other than a retirement benefit plan, a deferred bonus or any other arrangement that is an element of an executive directors remuneration package) which may involve the receipt of any asset (including cash or any security) by a director or employee of the group:

- (a) which includes one or more conditions in respect of service and/or performance to be satisfied over more than one financial year; and
- (b) pursuant to which the group may incur (other than in relation to the establishment and administration of the arrangement) either cost or liability, whether actual or contingent.

“Material Subsidiary” means, at any relevant time, a Subsidiary of the Issuer:

- (a) whose total assets (or, where the Subsidiary in question prepares consolidated accounts, whose total consolidated assets) at any relevant time represent no less than 5 per cent. of the total consolidated assets of the Issuer and its Subsidiaries, as calculated by reference to the then latest consolidated audited accounts or consolidated six-month or quarterly reports of the Issuer and the latest accounts or six-month or quarterly reports of each relevant Subsidiary as restated in accordance with International Financial Reporting Standards; or
- (b) to which is transferred all or substantially all of the assets and undertaking of a Subsidiary which, immediately prior to such transfer, is a Material Subsidiary, provided that, as a result of such transfer, the relevant Subsidiary assets shall represent at least 5 per cent. of the total consolidated assets of the Issuer and its Subsidiaries, as calculated pursuant to point (a) above.

“MTA” has the meaning provided in Condition 1(a).

“Newco” has the meaning provided in Condition 6(b)(x).

“Newco Scheme” has the meaning provided in Condition 6(b)(x).

“Optional Redemption Date” has the meaning provided in Condition 7(b).

“Optional Redemption Notice” has the meaning provided in Condition 7(b).

“Ordinary Shares” has the meaning provided in Condition 1(a).

“Regular Period” means each period from (and including) the Closing Date or any Interest Payment Date to (but excluding) the next Interest Payment Date;

“Relevant Date” means, in respect of any Bond or Coupon, whichever is the later of (i) the date on which payment in respect of it first becomes due and (ii) if any amount of the money payable is improperly withheld or refused, the date on which payment in full of the amount outstanding is made or (if earlier) the date on which notice is duly given to the Bondholders in accordance with Condition 17 that, upon further presentation of the Bond or Coupon being made, such payment will be made, provided that such payment is in fact made upon such presentation.

“Relevant Event” has the meaning provided in Condition 6(b)(x).

“Relevant Event Notice” has the meaning provided in Condition 6(h).

“Relevant Event Period” has the meaning provided in Condition 6(b)(x).

“Relevant Event Put Date” has the meaning provided in Condition 7(d).

“Relevant Event Put Exercise Notice” has the meaning provided in Condition 7(d).

“Relevant Indebtedness” means (i) any present or future indebtedness (whether being principal, premium, interest or other amounts) in the form of, or represented or evidenced by, notes, bonds, debentures, debenture stock, loan stock or other securities (excluding securities evidencing indebtedness arising under banking facilities) whether issued for cash or in whole or in part for a consideration other than cash, and which are capable of being quoted, listed or ordinarily traded on any stock exchange, quotation system or

recognised over-the-counter or other securities market and (ii) any guarantee or indemnity in respect of any such indebtedness. For the avoidance of doubt, Relevant Indebtedness shall not include, whether granted by the Issuer or any of its Subsidiaries, any mortgages, bank loans, guarantee or indemnification obligations in connection with the securitisation of assets or financings undertaken by the Issuer or its Subsidiaries in connection with the creation of pools of assets dedicated to specific transactions (*patrimoni destinati a uno specifico affare*) within the meaning set out under Article 2447bis and subsequent of the Italian Civil Code.

“**Relevant Stock Exchange**” means MTA or, if the Ordinary Shares are not at that time admitted to trading on MTA, the principal stock exchange or securities market on which the Ordinary Shares are then admitted to trading or listing or quoted or dealt in.

“**Reserved Matter**” means, in the context of any meeting of Bondholders, any proposal:

- (a) to change any date fixed for payment of principal, premium or interest in respect of the Bonds, to reduce the amount of principal, premium or interest payable on any date in respect of the Bonds or, except where such alteration is in the opinion of the Trustee bound to result in an increase in the amount of such payment, to alter the method of calculating the amount of any payment in respect of the Bonds on redemption or maturity or the date for any such payment;
- (b) to effect the exchange, conversion or substitution of the Bonds for, or the exchange of the Bonds into, shares, notes or other obligations or securities of the Issuer or any other person or body corporate formed or to be formed (other than as permitted under these Conditions or the Trust Deed);
- (c) to change the currency in which amounts due in respect of the Bonds or Coupons are payable;
- (d) to change any aspect of the Conversion Right (excluding, for the avoidance of doubt, any change arising as a result of the operation of these Conditions);
- (e) to change the quorum required at any meeting of Bondholders or the majority required to pass an Extraordinary Resolution; or
- (f) to amend this definition of “Reserved Matter”.

“**Securities**” includes, without limitation, Ordinary Shares or options, warrants or other rights to subscribe for or purchase or acquire Ordinary Shares.

“**Security Interest**” has the meaning provided in Condition 3.

“**Shareholders**” has the meaning provided in Condition 6(b)(ii).

“**Specified Date**” has the meaning provided in Condition 6(b)(vii).

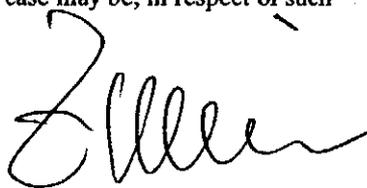
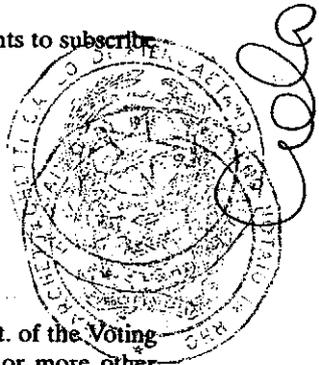
“**Spin-Off**” has the meaning provided in Condition 6(b)(iii).

“**Spin-Off Securities**” has the meaning provided in Condition 6(b)(iii).

“**Subsidiary**” of any person means at any relevant time (i) a company more than 50 per cent. of the Voting Rights of which is owned or controlled, directly or indirectly, by such person or by one or more other Subsidiaries of such person or by such person and one or more Subsidiaries thereof or (ii) any other company in which such person, or one or more other Subsidiaries of such person or such person and one or more other Subsidiaries thereof, directly or indirectly, also by way of shareholders’ agreements, has at least a majority ownership in the share capital with voting rights or in any event a dominant influence pursuant to Article 2359, paragraph 1, of the Italian Civil Code.

“**TARGET System**” means the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer (TARGET) system.

“**Volume Weighted Average Price**” means, in respect of an Ordinary Share, Security or, as the case may be, a Spin-Off Security, on any dealing day, the volume-weighted average price of an Ordinary Share, Security or, as the case may be, a Spin-Off Security, appearing on or derived from Bloomberg page AQR (in the case of an Ordinary Share) or (in the case of another Security or a Spin-Off Security) from the principal stock exchange or securities market on which such Securities or Spin-Off Securities are then listed or quoted or dealt in, if any, or, in any such case, such other source as shall be determined to be appropriate by an Independent Financial Adviser on such dealing day, *provided that*, if on any such dealing day where such price is not available or cannot otherwise be determined as provided above, the Volume Weighted Average Price of an Ordinary Share, Security or a Spin-Off Security, as the case may be, in respect of such



dealing day shall be the Volume Weighted Average Price, determined as provided above, on the immediately preceding dealing day on which the same can be so determined.

“**Voting Rights**” means the right of ordinary shareholders to vote at a general shareholders’ meeting of the relevant entity.

References in these Conditions to the principal amount of any Bond shall be to the face value (being EUR 100,000) of that Bond.

Reference to any provision of any statute shall be deemed also to refer to any statutory modification or re-enactment thereof or any statutory instrument, order or regulation made thereunder or under modification or re-enactment.

For the purposes of Conditions 6(a), (b), (c), (f), (i) and (j) and Condition 11 only, (a) references to the “**issue**” of Ordinary Shares shall include the transfer and/or delivery of Ordinary Shares by the Issuer or any of its Subsidiaries, whether newly issued and allotted or previously existing or held by or on behalf of the Issuer or any of its Subsidiaries, and (b) Ordinary Shares held by or on behalf of the Issuer or any of its Subsidiaries (and which, in the case of Conditions 6(b)(iv) and (vi), do not rank for the relevant right or other entitlement) shall not be considered as or treated as “**in issue**”.

5. Interest

(a) *Interest rate*

The Bonds bear interest from and including the Closing Date at the rate of 1 per cent. per annum calculated by reference to the principal amount thereof and payable annually in arrear on 10 May in each year (each, an “**Interest Payment Date**”), commencing on 10 May 2008.

(b) *Accrual of interest*

Each Bond will cease to bear interest (i) where the Conversion Right attached to it shall have been exercised by a Bondholder, from (and including) the Interest Payment Date immediately preceding the relevant Conversion Date or, if none, the Closing Date (subject in any such case as provided in Condition 6(k)) or (ii) where such Bond is being redeemed or repaid pursuant to Condition 7 or Condition 10, from (and including) the due date for redemption thereof unless, upon due presentation thereof, payment of principal is improperly withheld or refused, in which event interest on such Bonds will continue to accrue as provided in these Conditions.

(c) *Accreted Principal Amount not paid*

If the Issuer shall fail for any reason to redeem the full Accreted Principal Amount of Bonds when due, such Bonds will continue to bear interest (both before and after judgment) until the Relevant Date, subject as provided in Condition 7(a).

(d) *Coupon amount*

The amount of interest payable on each Interest Payment Date shall be EUR 1,000 in respect of each Bond. If interest is required to be paid in respect of a Bond on any other date falling before the Final Maturity Date, it shall be calculated, in respect of such period, on the basis of the actual number of days in the relevant period, from (and including) the first day in such period to (but excluding) the last day in such period, divided by the number of days in the Regular Period in which the relevant period falls. For this purpose, “**Regular Period**” means each period from (and including) the Closing Date or any Interest Payment Date to (but excluding) the next Interest Payment Date. If interest is required to be paid in respect of a Bond on any date falling after the Final Maturity Date, it shall be calculated in accordance with Condition 7(a).

6. Conversion of Bonds into Ordinary Shares

(a) *Conversion Period and Conversion Price*

Each Bond shall entitle the holder (such right, a “**Conversion Right**”) to convert such Bond into Ordinary Shares, credited as fully paid, subject to and as provided in these Conditions.

The number of Ordinary Shares to be issued on exercise of a Conversion Right shall be determined by dividing the principal amount of the relevant Bond by the conversion price (the “**Conversion Price**”) in effect on the relevant Conversion Date.

The initial Conversion Price is EUR 12.675 per Ordinary Share. The Conversion Price is subject to adjustment in the circumstances described in Condition 6(b).

A Bondholder may exercise the Conversion Right in respect of a Bond by delivering such Bond to the specified office of any Paying and Conversion Agent in accordance with Condition 6(i) whereupon the Issuer shall issue to the Bondholder Ordinary Shares credited as paid up in full as provided in this Condition 6.

Subject to, and upon compliance with, the provisions of these Conditions, the Conversion Right in respect of a Bond may be exercised, at the option of the holder thereof, at any time (subject to any applicable fiscal or other laws or regulations and as hereinafter provided) from 20 June 2007 to the close of business (at the place where the relevant Bond is delivered for conversion) on the date falling six days prior to the Final Maturity Date (both days inclusive) or, if the Bonds shall have been called for redemption pursuant to Condition 7(b) prior to the Final Maturity Date, then up to the close of business (at the place aforesaid) on the sixth day before the date fixed for redemption thereof pursuant to Condition 7(b), unless there shall be default in making payment in respect of such Bond on such date fixed for redemption, in which event the Conversion Right shall extend up to the close of business (at the place aforesaid) on the date on which the full amount of such payment becomes available for payment and notice of such availability has been duly given in accordance with Condition 17 or, if earlier, the Final Maturity Date; provided that, in each case, if the final such date for the exercise of Conversion Rights is not a business day at the place aforesaid, then the period for exercise of the Conversion Right by Bondholders shall end on the immediately preceding business day at the place aforesaid. The period during which Conversion Rights may be exercised by a Bondholder is referred to as the "Conversion Period".

Conversion Rights may not be exercised (i) in respect of a Bond where the Bondholder shall have exercised its right to require the Issuer to redeem such Bond pursuant to Condition 7(d) or (ii) following the giving of notice by the Trustee pursuant to Condition 10.

Fractions of Ordinary Shares will not be issued on conversion or pursuant to Condition 6(c) and no cash payment or adjustment will be made in lieu thereof. However, if the Conversion Right in respect of more than one Bond is exercised at any one time such that Ordinary Shares to be issued on conversion or pursuant to Condition 6(c) are to be registered in the same name, the number of such Ordinary Shares to be issued in respect thereof shall be calculated on the basis of the aggregate principal amount of such Bonds being so converted and rounded down to the nearest whole number of Ordinary Shares.

The Issuer will procure that Ordinary Shares to be issued on conversion will be issued to the holder of the Bonds completing the relevant Conversion Notice or his nominee. Such Ordinary Shares will be deemed to be issued as of the relevant Delivery Date. Any Additional Shares to be issued pursuant to Condition 6(c) will be deemed to be issued as of the relevant Additional Shares Delivery Date.

(b) *Adjustment of Conversion Price*

Upon the happening of any of the events described below, the Conversion Price shall be adjusted as follows:

- (i) *Consolidation and Subdivision:* If and whenever there shall be an alteration to the nominal value of the Ordinary Shares as a result of consolidation or subdivision, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such alteration by the following fraction:

$$\frac{A}{B}$$

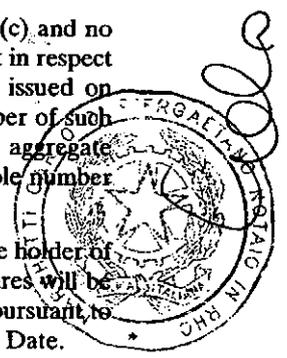
where:

A is the nominal amount of one Ordinary Share immediately after such alteration; and

B is the nominal amount of one Ordinary Share immediately before such alteration.

Such adjustment shall become effective on the date the alteration takes effect.

- (ii) *Capitalisation of Profits or Reserves:* If and whenever the Issuer shall issue any Ordinary Shares credited as fully paid to the holders of Ordinary Shares (the "Shareholders") by way of capitalisation of profits or reserves (including any share premium account or capital redemption



reserve) other than (1) any such Ordinary Shares issued instead of the whole or part of a cash Dividend which the Shareholders would or could otherwise have received or (2) where the Shareholders may elect to receive a cash Dividend in lieu of such Ordinary Shares, where (1) and (2) fall within the adjustment provisions of paragraph 6(iii) below, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such issue by the following fraction:

$$\frac{A}{B}$$

where:

A is the aggregate nominal amount of the issued Ordinary Shares immediately before such issue; and

B is the aggregate nominal amount of the issued Ordinary Shares immediately after such issue.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such Ordinary Shares.

- (iii) *Capital Distribution*: If and whenever the Issuer shall pay or make any Capital Distribution (as defined below) to the Shareholders, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to the relevant Dividend by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

A is the Current Market Price (as defined below) of one Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the date of the first public announcement of the relevant Dividend or, in the case of a purchase of Ordinary Shares or any receipts or certificates representing Ordinary Shares by or on behalf of the Issuer or any Subsidiary of the Issuer, the day on which such Ordinary Shares (or receipts or certificates) are purchased or, in the case of a Spin-Off, is the Current Market Price of an Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the first date on which the Ordinary Shares are traded ex- the relevant Spin-Off; and

B is the portion of the Fair Market Value (as defined below) of the Capital Distribution attributable to one Ordinary Share, with such portion being determined by dividing the Fair Market Value of the aggregate Capital Distribution by the number of Ordinary Shares entitled to receive the relevant Capital Distribution (or, in the case of a purchase of Ordinary Shares or any receipts or certificates representing Ordinary Shares by or on behalf of the Issuer or any Subsidiary of the Issuer, by the number of Ordinary Shares in issue immediately prior to such purchase).

Such adjustment shall become effective on the date on which such Capital Distribution is paid or distributed or, in the case of a purchase of Ordinary Shares or any receipts or certificates representing Ordinary Shares, on the date such purchase is made or, in any such case, if later, the first date upon which the Fair Market Value of the Capital Distribution is capable of being determined as provided herein.

As used in this Condition 6(b):

“**Capital Distribution**” means a Spin-Off (in which case, the Capital Distribution shall be the Fair Market Value of the relevant Spin-Off Securities or, as the case may be, the relevant properties or assets) or any Dividend (in which case the Capital Distribution shall be the Fair Market Value of such Dividend).

For the purposes of the above, the Fair Market Value of a Dividend shall (subject as provided in paragraph (a) of the definition of “Dividend” below and in the definition of “Fair Market Value” below) be determined as at the date of the first public announcement of the relevant Dividend.

“**Dividend**” means any dividend or distribution (excluding a Spin-Off) whether of cash, assets or other property, and whenever paid or made and however described (and for these purposes a

distribution of assets includes, without limitation, an issue of Ordinary Shares or other Securities credited as fully or partly paid up by way of capitalisation of profits or reserves) *provided that*:

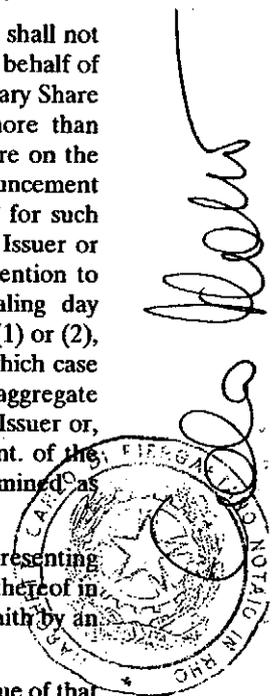
- (a) where a cash Dividend is announced which is to be, or may at the election of a Shareholder or Shareholders be, satisfied by the issue or delivery of Ordinary Shares or other property or assets, or where a capitalisation of profits or reserves is announced which is to be, or may at the election of a Shareholder or Shareholders be, satisfied by the payment of a cash Dividend, then for the purposes of this definition the Dividend in question shall be treated as a Dividend of the greater of (i) such cash dividend and (ii) the Fair Market Value (on the date of the first public announcement of such Dividend or capitalisation (as the case may be) or, if later, the date on which the number of Ordinary Shares (or amount of property or assets, as the case may be) which may be issued or delivered is determined) of such Ordinary Shares or other property or assets;
- (b) any issue of Ordinary Shares falling within Condition 6(b)(ii) shall be disregarded; and
- (c) a purchase or redemption of ordinary share capital by the Issuer or any Subsidiary shall not constitute a Dividend unless, in the case of purchases of Ordinary Shares by or on behalf of the Issuer or any of its Subsidiaries, the Volume Weighted Average Price per Ordinary Share (before expenses) on any one day in respect of such purchases exceeds by more than 5 per cent. the mean of the Volume Weighted Average Price of an Ordinary Share on the five dealing days immediately preceding either (1) that day or (2) where an announcement (excluding, for the avoidance of doubt for these purposes, any general authority for such purchases or redemptions approved by a general meeting of Shareholders of the Issuer or any notice convening such a meeting of Shareholders) has been made of the intention to purchase Ordinary Shares at some future date at a specified price, the dealing day immediately preceding the date of such announcement and, if in the case of either (1) or (2), the relevant day is not a dealing day, the immediately preceding dealing day, in which case such purchase shall be deemed to constitute a Dividend to the extent that the aggregate price paid (before expenses) in respect of such Ordinary Shares purchased by the Issuer or, as the case may be, any of its Subsidiaries exceeds the product of (i) 105 per cent. of the mean of the Volume Weighted Average Prices of the Ordinary Shares determined as aforesaid and (ii) the number of Ordinary Shares so purchased; and
- (d) if the Issuer or any of its Subsidiaries shall purchase any receipts or certificates representing Ordinary Shares, the provisions of paragraph (c) above shall be applied in respect thereof in such manner and with such modifications (if any) as shall be determined in good faith by an Independent Financial Adviser.

“Fair Market Value” means, with respect to any property on any date, the fair market value of that property as determined in good faith by an Independent Financial Adviser, *provided that* (i) the Fair Market Value of a cash Dividend paid or to be paid shall be the amount of such cash Dividend; (ii) the Fair Market Value of any other cash amount shall be the amount of such cash; (iii) where Spin-Off Securities, options, warrants or other rights are publicly traded in a market of adequate liquidity (as determined by an Independent Financial Adviser), the fair market value (a) of such Spin-Off Securities shall equal the arithmetic mean of the daily Volume Weighted Average Prices of such Spin-Off Securities and (b) of such options, warrants or other rights shall equal the arithmetic mean of the daily closing prices of such options, warrants or other rights, in the case of both (a) and (b) during the period of five dealing days on the relevant market commencing on the first such dealing day such Spin-Off Securities, options, warrants or other rights are publicly traded; and (iv) in the case of (i) converted into Euros (if declared or paid in a currency other than Euros) at the rate of exchange used to determine the amount payable to Shareholders who were paid or are to be paid the cash Dividend in Euros; and, in any other case, converted into Euros (if expressed in a currency other than Euros) at such rate of exchange as may be determined in good faith by an Independent Financial Adviser to be the spot rate ruling at the close of business on that date (or if no such rate is available on that date the equivalent rate on the immediately preceding date on which such a rate is available).

“Spin-Off” means (a) a distribution of Spin-Off Securities by the Issuer to Shareholders as a class or (b) any transfer of any property or assets (including cash or shares or securities of or in or issued or allotted by any entity) by any entity (other than the Issuer) to Shareholders as a class or, in the case of or in connection with a Newco Scheme, Existing Shareholders, as a class



A large, stylized handwritten signature in black ink, appearing to read 'Z. Allen'.



A small handwritten signature in black ink, appearing to read 'An'.

(but excluding the issue and allotment of shares by Newco to Existing Shareholders), pursuant in each case to any arrangements with the Issuer or any of its Subsidiaries.

“Spin-Off Securities” means equity share capital of an entity other than the Issuer.

- (iv) *Shares, Rights and Share-related Issues to Shareholders:* If and whenever the Issuer shall issue Ordinary Shares to Shareholders as a class by way of rights, or issue or grant to Shareholders as a class by way of rights, options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Ordinary Shares, in each case at a price per Ordinary Share which is less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the date of the first public announcement of the terms of the issue or grant of such Ordinary Shares, options, warrants or other rights, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such issue or grant by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

where:

A is the number of Ordinary Shares in issue immediately before such announcement;

B is the number of Ordinary Shares which the aggregate amount (if any) payable for the Ordinary Shares issued by way of rights, or for the options or warrants or other rights issued by way of rights and for the total number of Ordinary Shares deliverable on the exercise thereof, would purchase at such Current Market Price per Ordinary Share; and

C is the number of Ordinary Shares issued or, as the case may be, the maximum number of Ordinary Shares which may be issued upon exercise of such options, warrants or rights calculated as at the date of issue of such options, warrants or rights.

Such adjustment shall become effective on the first date on which the Ordinary Shares are traded ex-rights, ex-options or ex-warrants, as the case may be, on the Relevant Stock Exchange.

- (v) *Rights Issues of Other Securities to Shareholders:* If and whenever the Issuer shall issue any Securities (other than Ordinary Shares or options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Ordinary Shares) to Shareholders as a class by way of rights or grant to Shareholders as a class by way of rights any options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Securities (other than Ordinary Shares or options, warrants or other rights to subscribe for or purchase Ordinary Shares), the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such issue or grant by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

A is the Current Market Price of one Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the first date on which the terms of such issue or grant are publicly announced; and

B is the Fair Market Value on the date of such announcement of the portion of the rights attributable to one Ordinary Share.

Such adjustment shall become effective on the first date on which the Ordinary Shares are traded ex-rights, ex-options or ex-warrants, as the case may be, on the Relevant Stock Exchange.

- (vi) *Issues of Shares at less than Current Market Price:* If and whenever the Issuer shall issue (otherwise than as mentioned in sub-paragraph (b)(iv) above) wholly for cash or for no consideration any Ordinary Shares (other than Ordinary Shares issued on the exercise of Conversion Rights or on the exercise of any rights of conversion into, or exchange or subscription for or purchase of, Ordinary Shares) or issue or grant (otherwise than as mentioned in sub-paragraph (b)(iv) above) wholly for cash or for no consideration any options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Ordinary Shares (other than the Bonds, which term shall include any further bonds issued pursuant to Condition 18 and consolidated and forming a single series with the Bonds), in each case at a price per Ordinary Share which is less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the dealing day immediately

preceding the date of the first public announcement of the terms of such issue or grant, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such issue by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

where:

A is the number of Ordinary Shares in issue immediately before the issue of such Ordinary Shares or the grant of such options, warrants or rights;

B is the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the issue of such additional Ordinary Shares or, as the case may be, for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon the exercise of any such options, warrants or rights would purchase at such Current Market Price per Ordinary Share; and

C is the number of Ordinary Shares to be issued pursuant to such issue of such additional Ordinary Shares or, as the case may be, the maximum number of Ordinary Shares which may be issued upon exercise of such options, warrants or rights calculated as at the date of issue of such options, warrants or rights.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such additional Ordinary Shares or, as the case may be, the grant of such options, warrants or rights.

- (vii) *Other Issues at less than Current Market Price:* If and whenever the Issuer or any Subsidiary of the Issuer or (at the direction or request of or pursuant to any arrangements with the Issuer or any Subsidiary of the Issuer) any other company, person or entity (otherwise than as mentioned in sub-paragraphs (b)(iv), (b)(v) or (b)(vi) above) shall issue wholly for cash or for no consideration any Securities (other than the Bonds, which term shall for this purpose exclude any further bonds issued pursuant to Condition 18 and consolidated and forming a single series with the Bonds) which by their terms of issue carry (directly or indirectly) rights of conversion into, or exchange or subscription for, Ordinary Shares (or shall grant any such rights in respect of existing Securities so issued) or Securities which by their terms might be redesignated as Ordinary Shares, and the consideration per Ordinary Share receivable upon conversion, exchange, subscription or redesignation is less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the date of the first public announcement of the terms of issue of such Securities (or the terms of such grant), the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such issue (or grant) by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

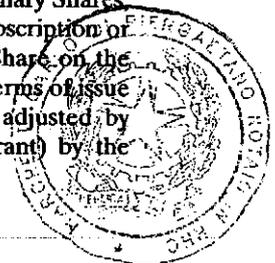
where:

A is the number of Ordinary Shares in issue immediately before such issue or grant (but where the relevant Securities carry rights of conversion into or rights of exchange or subscription for Ordinary Shares which have been issued by the Issuer for the purposes of or in connection with such issue, less the number of such Ordinary Shares so issued) or otherwise made available;

B is the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange or upon exercise of the right of subscription attached to such Securities or, as the case may be, for the Ordinary Shares to be issued or to arise from any such redesignation would purchase at such Current Market Price per Ordinary Share; and

C is the maximum number of Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange of such Securities or upon the exercise of such right of subscription attached thereto at the initial conversion, exchange or subscription price or rate or, as the case may be, the maximum number of Ordinary Shares which may be issued or arise from any such redesignation,

Colo Blaw



ay

Ellie

provided that, if, at the time of issue of the relevant Securities or date of grant of such rights (as used in this sub-paragraph (b)(vii), the “Specified Date”), such number of Ordinary Shares is to be determined by reference to the application of a formula or other variable feature or the occurrence of any event at some subsequent time (which may be when such Securities are converted or exchanged or rights of subscription are exercised or, as the case may be, such Securities are redesignated or at such other time as may be provided), then, for the purposes of this sub-paragraph (b)(vii), “C” shall be determined by the application of such formula or variable feature or as if the relevant event occurs or had occurred as at the Specified Date and as if such conversion, exchange, subscription, purchase or acquisition or, as the case may be, redesignation had taken place on the Specified Date.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such Securities or, as the case may be, the grant of such rights.

- (viii) *Amendment of Terms of Rights or Share-related Securities:* If and whenever there shall be any modification of the rights of conversion, exchange or subscription attaching to any such Securities (other than the Bonds and any further bonds issued pursuant to Condition 18 and consolidated and forming a single series therewith) as are mentioned in subparagraph (b)(vii) above (other than in accordance with the terms (including terms as to adjustment) applicable to such Securities upon issue) so that following such modification the consideration per Ordinary Share receivable has been reduced and is less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the date of the first public announcement of the proposals for such modification, the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately prior to such modification by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

where:

A is the number of Ordinary Shares in issue immediately before such modification (but where the relevant Securities carry rights of conversion into or rights of exchange or subscription for Ordinary Shares which have been issued by the Issuer or any Subsidiary of the Issuer (or at the direction or request or pursuant to any arrangements with the Issuer of any Subsidiary) for the purposes of or in connection with such issue; less the number of such Ordinary Shares so issued or otherwise made available on conversion);

B is the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange or upon exercise of the right of subscription attached to the Securities so modified would purchase at such Current Market Price per Ordinary Share or, if lower, the existing conversion, exchange or subscription price of such Securities; and

C is the maximum number of Ordinary Shares which may be issued or otherwise made available upon conversion or exchange of such Securities or upon the exercise of such rights of subscription attached thereto at the modified conversion, exchange or subscription price or rate but giving credit in such manner as an Independent Financial Adviser shall consider appropriate for any previous adjustment under this sub-paragraph (b)(viii) or sub-paragraph (b)(vii) above,

provided that, if, at the time of such modification (as used in this sub-paragraph (b)(viii), the “Specified Date”), such number of Ordinary Shares is to be determined by reference to the application of a formula or other variable feature or the occurrence of any event at some subsequent time (which may be when such Securities are converted or exchanged or rights of subscription are exercised or at such other time as may be provided), then, for the purposes of this sub-paragraph (b)(viii), “C” shall be determined by the application of such formula or variable feature or as if the relevant event occurs or had occurred as at the Specified Date and as if such conversion, exchange or subscription had taken place on the Specified Date.

Such adjustment shall become effective on the date of modification of the rights of conversion, exchange or subscription attaching to such Securities.

- (ix) *Other Offers to Shareholders:* If and whenever the Issuer or any Subsidiary of the Issuer or (at the direction or request of or pursuant to any arrangements with the Issuer or any Subsidiary

of the Issuer) any other company, person or entity shall offer any Securities in connection with which offer Shareholders as a class are entitled to participate in arrangements whereby such Securities may be acquired by them (except where the Conversion Price falls to be adjusted under sub-paragraphs (b)(ii), (iii), (iv), (vi) or (vii) above or (x) below (or would fall to be so adjusted if the relevant issue or grant was at less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the relevant dealing day) or under sub-paragraph (b)(v) above), the Conversion Price shall be adjusted by multiplying the Conversion Price in force immediately before the making of such offer by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

A is the Current Market Price of one Ordinary Share on the dealing day immediately preceding the date on which the terms of such offer are first publicly announced; and

B is the Fair Market Value on the date of such announcement of the portion of the relevant offer attributable to one Ordinary Share.

Such adjustment shall become effective on the first date on which the Ordinary Shares are traded ex-rights on the Relevant Stock Exchange.

- (x) **Change of Control:** If an offer is made to all (or as nearly as may be practicable all) Shareholders (or all (or as nearly as may be practicable all) such Shareholders other than the offeror and/or any associate of the offeror) to acquire all or a majority of the issued ordinary share capital of the Issuer or if any person proposes a scheme with regard to such acquisition (other than a Newco Scheme) and (such offer or scheme having become or been declared unconditional in all respects) the right to cast more than 50 per cent. of the Voting Rights has or will become unconditionally vested in the offeror and/or such associate as aforesaid, in each case other than an Excepted Transaction (a "Relevant Event"), then, upon any exercise of Conversion Rights during the period (the "Relevant Event Period") commencing on the occurrence of the Relevant Event and ending 60 calendar days following the Relevant Event or, if later, 60 calendar days following the date on which a Relevant Event Notice as required by Condition 6(h) is given, the Conversion Price shall be adjusted pursuant to the following formula:

$$CP_a = \frac{CP}{1 + Pr \times \frac{c}{t}}$$

where:

CP_a = the adjusted Conversion Price;

CP = the Conversion Price immediately prior to the date on which the Relevant Event occurs;

Pr = the initial conversion premium of 50 per cent.;

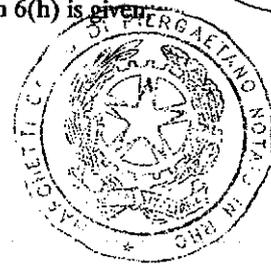
c = the number of days from and including the date the Relevant Event occurs to but excluding the Final Maturity Date; and

t = the number of days from and including the date of issue of the Bonds to but excluding the Final Maturity Date.

There will be no adjustment of the Conversion Price if CP_a would, by applying the above formula, be greater than CP.

- (xi) As used in these Conditions, "Newco Scheme" means a scheme of arrangement which effects the interposition of a limited liability company ("Newco") between the Shareholders of the Issuer immediately prior to the scheme of arrangement (the "Existing Shareholders") and the Issuer; *provided that*, immediately after completion of the scheme of arrangement, the Existing Shareholders are the only shareholders of Newco and that all Subsidiaries of the Issuer

Handwritten signature



Handwritten initials 'ay'

Large handwritten signature

immediately prior to the scheme of arrangement (other than Newco, if Newco is then a Subsidiary) of the Issuer are Subsidiaries of the Issuer (or of Newco) immediately after the scheme of arrangement and immediately after completion of the scheme of arrangement Newco is substituted under the Bonds and the Trust Deed in place of the Issuer in accordance with these Conditions and the Trust Deed and such other adjustments are made to these Conditions and the Trust Deed as are necessary, in the opinion of the Trustee, to ensure that the Bonds may be converted into or exchanged for ordinary shares in Newco, *mutatis mutandis*, in accordance with and subject to these Conditions and the Trust Deed.

- (xii) *Other Events:* If the Issuer (after consultation with the Trustee) determines that an adjustment should be made to the Conversion Price as a result of one or more events or circumstances not referred to above in this Condition 6(b) (even if the relevant circumstance is specifically excluded from the operation of sub-paragraphs (b)(i) to (x) above), the Issuer shall, at its own expense and acting reasonably, request an Independent Financial Adviser to determine as soon as practicable what adjustment (if any) to the Conversion Price is fair and reasonable to take account thereof and the date on which such adjustment should take effect and, upon such determination, such adjustment (if any) shall be made and shall take effect in accordance with such determination, *provided that* an adjustment shall only be made pursuant to this sub-paragraph (b)(xii) if such Independent Financial Adviser is so requested to make such a determination not more than 21 days after the date on which the relevant circumstance arises.

Notwithstanding the foregoing provisions, where the events or circumstances giving rise to any adjustment pursuant to this Condition 6(b) have already resulted or will result in an adjustment to the Conversion Price or where the events or circumstances giving rise to any adjustment arise by virtue of any other events or circumstances which have already given or will give rise to an adjustment to the Conversion Price or where more than one event which gives rise to an adjustment to the Conversion Price occurs within such a short period of time that, in the opinion of the Issuer, a modification to the operation of the adjustment provisions is required to give the intended result, such modification shall be made to the operation of the adjustment provisions as may be advised by an Independent Financial Adviser to be, in its opinion, appropriate to give the intended result and *provided further that*, for the avoidance of doubt, the issue of Ordinary Shares pursuant to the exercise of Conversion Rights shall not result in an adjustment to the Conversion Price.

For the purpose of any calculation of the consideration receivable or price pursuant to sub-paragraphs (b)(iv), (vi), (vii) and (viii) above, the following provisions shall apply:

- (a) the aggregate consideration receivable or price for Ordinary Shares issued for cash shall be the amount of such cash;
- (b) (1) the aggregate consideration receivable or price for Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon the conversion or exchange of any Securities shall be deemed to be the aggregate consideration or price received or receivable for any such Securities and (2) the aggregate consideration receivable or price for Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon the exercise of rights of subscription attached to any Securities or upon the exercise of any options, warrants or rights shall be deemed to be that part (which may be the whole) of the consideration received or receivable or price for such Securities or, as the case may be, for such options, warrants or rights which is attributed by the Issuer to such rights of subscription or, as the case may be, such options, warrants or rights or, if no part of such consideration or price is so attributed or the Trustee so requires by notice in writing to the Issuer, the Fair Market Value of such rights of subscription or, as the case may be, such options, warrants or rights as at the date of the first public announcement of the terms of issue of such Securities or, as the case may be, such options, warrants or rights, plus, in the case of each of (1) and (2) above, the additional minimum consideration receivable or price (if any) upon the conversion or exchange of such Securities, or upon the exercise of such rights or subscription attached thereto or, as the case may be, upon exercise of such options, warrants or rights and (3) the consideration receivable or price per Ordinary Share upon the conversion or exchange of, or upon the exercise of such rights of subscription attached to, such Securities or, as the case may be, upon the exercise of such options, warrants or rights shall be the aggregate consideration or price referred to in (1) or (2) above (as the case may be) divided by the number of Ordinary Shares to be issued

upon such conversion or exchange or exercise at the initial conversion, exchange or subscription price or rate;

- (c) if the consideration or price determined pursuant to (a) or (b) above (or any component thereof) shall be expressed in a currency other than Euros, it shall be converted into Euros at such rate of exchange as may be determined in good faith by an Independent Financial Adviser to be the spot rate ruling at the close of business on the date of the first public announcement of the terms of issue of such Securities (or, if no such rate is available on that date, the equivalent rate on the immediately preceding date on which such rate is available); and
- (d) in determining consideration or price pursuant to the above, no deduction shall be made for any commissions or fees (howsoever described) or any expenses paid or incurred for any underwriting, placing or management of the issue of the relevant Ordinary Shares or Securities or otherwise in connection therewith.

“Current Market Price” means, in respect of an Ordinary Share at a particular date, the mean of the Volume Weighted Average Price for one Ordinary Share for the five consecutive dealing days ending on the dealing day immediately preceding such date; *provided that*, if, at any time during the said five-dealing-day period, the Volume Weighted Average Price shall have been based on a price ex-Dividend (or ex- any other entitlement) and during some other part of that period the Volume Weighted Average Price shall have been based on a price cum-Dividend (or cum- any other entitlement), then:

- (a) if the Ordinary Shares to be issued or transferred and delivered do not rank for the Dividend (or entitlement) in question, the Volume Weighted Average Price on the dates on which the Ordinary Shares shall have been quoted cum-Dividend (or cum-any other entitlement) shall, for the purpose of this definition, be deemed to be the amount thereof reduced by an amount equal to the Fair Market Value of any such Dividend or entitlement per Ordinary Share as at the date of first public announcement of such Dividend (or entitlement), ignoring for this purpose any associated tax credit or tax to be deducted at source; and
- (b) if the Ordinary Shares to be issued or transferred and delivered do rank for the Dividend (or entitlement) in question, the Volume Weighted Average Price on the dates on which the Ordinary Shares shall have been based on a price ex-Dividend (or ex- any other entitlement) shall, for the purpose of this definition, be deemed to be the amount thereof increased by an amount equal to the Fair Market Value of any such Dividend or entitlement per Ordinary Share as at the date of the first public announcement of such Dividend (or entitlement), ignoring for this purpose any associated tax credit or tax to be deducted at source,

and *provided further that*, if the Volume Weighted Average Price on each of the said five dealing days has been based on a price cum-Dividend (or cum- any other entitlement) in respect of a Dividend (or other entitlement) which has been declared or announced but the Ordinary Shares to be issued do not rank for that Dividend (or other entitlement), the Volume Weighted Average Price on each of such dates shall, for the purposes of this definition, be deemed to be the amount thereof reduced by an amount equal to the Fair Market Value of any such Dividend or entitlement per Ordinary Share as at the date of the first public announcement of such Dividend or entitlement, ignoring for this purpose any associated tax credit or tax to be deducted at source,

and *provided further that*, if such Volume Weighted Average Prices are not available on one or more of the said five dealing days, then the mean of such Volume Weighted Average Prices which are available in that five-dealing-day period shall be used (subject to a minimum of two such Volume Weighted Average Prices) and, if only one, or no, such Volume Weighted Average Prices are available in the relevant period, the Current Market Price shall be determined in good faith by an Independent Financial Adviser.

“dealing day” means a day on which the Relevant Stock Exchange is open for business, other than a day on which the Relevant Stock Exchange is scheduled to, or does, close prior to its regular weekday closing time.

References to any issue or offer or grant to Shareholders “as a class” or “by way of rights” shall be taken to be references to an issue or offer or grant to all or substantially all Shareholders other than Shareholders to whom, by reason of the laws of any territory or requirements of any



recognised regulatory body or any other stock exchange in any territory or in connection with fractional entitlements, it is determined not to make such issue or offer or grant.

(c) *Retroactive Adjustments*

If the Delivery Date in relation to any Bond shall be after the record date for any such issue, distribution, grant or offer (as the case may be) as is mentioned in Condition 6(b)(ii), (iii), (iv), (v) or (ix), or any such issue as is mentioned in Conditions 6(b)(vi) and (vii) which is made to the Shareholders or any of them, but before the relevant adjustment becomes effective under Condition 6(b) (such adjustment, a “**Retroactive Adjustment**”), the Issuer shall (conditional upon the relevant adjustment becoming effective) procure that there shall be issued to the converting Bondholder (in accordance with the instructions contained in the Conversion Notice) such additional number of Ordinary Shares (if any) (the “**Additional Shares**”) as, together with the Ordinary Shares issued or to be issued on conversion of the relevant Bond, is equal to the number of Ordinary Shares which would have been required to be issued on conversion of such Bond (together with any fraction of an Ordinary Share not so issued) if the relevant adjustment (more particularly referred to in the said provisions of Condition 6(b)) to the Conversion Price had in fact been made and become effective immediately prior to the relevant Conversion Date.

(d) *Decision of an Independent Financial Adviser*

If any doubt shall arise as to the appropriate adjustment to the Conversion Price, and following consultation between the Issuer and an Independent Financial Adviser, a written opinion of such Independent Financial Adviser in respect of such adjustment to the Conversion Price shall be conclusive and binding on all concerned, save in the case of manifest error.

(e) *Ordinary Shares may not be Issued at a Discount*

The Conversion Price may not be reduced so that, on conversion of the Bonds, Ordinary Shares would fall to be issued at a discount to their nominal or par value.

(f) *Employees' Share Schemes*

No adjustment will be made to the Conversion Price where Ordinary Shares or other Securities (including rights, warrants and options) are issued, offered, exercised, allotted, appropriated, modified or granted to, or for the benefit of, employees or former employees (including directors holding or formerly holding executive office or the personal service company of any such person) or their spouses or relatives, in each case, of the Issuer or any of its Subsidiaries or any associated company or to trustees to be held for the benefit of any such person, in any such case pursuant to any employees' share scheme or long-term incentive scheme, or following the conversion by the Issuer or any of its Subsidiaries of payment obligations to employees or directors into Ordinary Shares or other equity securities in any given year to the extent permitted by applicable law.

(g) *Rounding Down and Notice of Adjustment to the Conversion Price*

To the extent permitted by applicable law, any adjustment, the resultant Conversion Price, if not an integral multiple of EUR 0.01, shall be rounded down to the nearest whole multiple of EUR 0.01. No adjustment shall be made to the Conversion Price where such adjustment (rounded down if applicable) would be less than 1 per cent. of the Conversion Price then in effect. Any adjustment not required to be made, and/or any amount by which the Conversion Price has been rounded down, shall be carried forward and taken into account in any subsequent adjustment, and such subsequent adjustment shall be made on the basis that the adjustment not required to be made had been made at the relevant time. Notice of any adjustments shall be given to Bondholders in accordance with Condition 17 as soon as practicable after the determination thereof.

(h) *Change of Control*

Following the occurrence of a Relevant Event, the Issuer shall give notice thereof to the Trustee and the Bondholders in accordance with Condition 17 (a “**Relevant Event Notice**”) within 14 calendar days of the first day on which it becomes so aware. Such notice shall contain a statement informing Bondholders of their entitlement to exercise their Conversion Rights as provided in these Conditions and the Conversion Price applicable in consequence of the Relevant Event as set out in Condition 6(b)(x), as adjusted where appropriate, or to exercise their rights to require redemption of

the Bonds pursuant to Condition 7(d) and the procedures for such exercise. Such notice shall also specify:

- (i) the Conversion Price immediately prior to the occurrence of the Relevant Event and the Conversion Price applicable pursuant to Condition 6(b)(x) during the Relevant Event Period;
- (ii) the closing price of the Ordinary Shares as derived from the Relevant Stock Exchange as at the latest practicable date prior to the publication of such notice;
- (iii) the last day of the Relevant Event Period; and
- (iv) such other information relating to the Relevant Event as the Trustee may require.

The Trustee shall not be required to take any steps to ascertain whether a Relevant Event or any event which could lead to a Relevant Event has occurred or may occur.

(i) *Procedure for Conversion*

A Conversion Right may be exercised by a Bondholder during the Conversion Period by delivering the relevant Bond to the specified office of any Paying and Conversion Agent, during its usual business hours, accompanied by a duly completed and signed notice of conversion (a "Conversion Notice") in the form (for the time being current) obtainable from any Paying and Conversion Agent. Conversion Rights shall be exercised subject in each case to any applicable fiscal or other laws or regulations applicable in the jurisdiction in which the specified office of the Paying and Conversion Agent to whom the relevant Conversion Notice is delivered is located.

A Conversion Right may be exercised only in respect of the whole of the principal amount of a Bond.

A Conversion Notice, once delivered, shall be irrevocable.

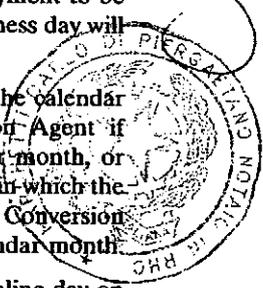
The conversion date in respect of a Bond (the "Conversion Date") shall be the Milan business day immediately following the date of such delivery and, if applicable, the making of any payment to be made as provided below. Conversion Notices received after 3.00 p.m. on a particular business day will be deemed to have been received on the following business day.

The Delivery Date in respect of a Bond shall be (i) the last dealing day on the MTA of the calendar month in which the Conversion Notice was delivered to the Paying and Conversion Agent if the Conversion Notice is delivered on or before the 15th calendar day of the calendar month, or (ii) the 10th dealing day of the calendar month immediately following the calendar month in which the Conversion Notice was delivered, if the Conversion Note is delivered to the Paying and Conversion Agent from the 16th calendar day up to and including the last calendar day of any calendar month.

The Additional Delivery Date in respect of the Additional Shares shall be (i) the last dealing day on the MTA of the calendar month in which the relevant Retroactive Adjustment occurs, if such Retroactive Adjustment occurs on or before the 15th calendar day of the calendar month; (ii) the 10th dealing day of the calendar month immediately following the calendar month in which the relevant Retroactive Adjustment occurs, if such Retroactive Adjustment occurs from the 16th calendar day up to and including the last calendar day of any calendar month; or (iii) the date of issue of Ordinary Shares, if the Retroactive Adjustment results from the issue of Ordinary Shares.

Each Bond should be delivered upon exercise of Conversion Rights together with all Coupons relating to it which mature on or after the relevant Conversion Date, failing which the relevant holder will be required to pay the full amount of any such missing Coupon. Each amount so paid will be repaid in the manner specified in Condition 8 against presentation and surrender (or, in the case of part payment only, endorsement) of the relevant missing Coupon at any time after the relevant Conversion Date and before the expiry of 10 years after the Relevant Date in respect of the relevant Bond (whether or not a Coupon would otherwise have become void pursuant to Condition 12), but not thereafter.

A Bondholder exercising a Conversion Right must pay any taxes and capital, stamp, issue and registration duties arising on conversion (other than any taxes or capital duties or stamp duties payable in the Republic of Italy in respect of the allotment and issue of any Ordinary Shares on such conversion (including any Additional Shares), which shall be paid by the Issuer) and such Bondholder must pay all, if any, taxes arising by reference to any disposal or deemed disposal of a Bond or interest therein in connection with such conversion.



Ordinary Shares to be issued on conversion of the Bonds (including any Additional Shares) will be issued in uncertificated form through *Monte Titoli S.p.A.* The Ordinary Shares will be delivered to the account specified by the relevant Bondholder in the relevant Conversion Notice on the relevant Delivery Date (or, in the case of any Additional Shares, the Additional Shares Delivery Date).

(j) *Ordinary Shares*

- (i) Ordinary Shares issued upon conversion of the Bonds will be fully paid and non-assessable and will in all respects rank *pari passu* with the fully paid Ordinary Shares in issue on the relevant Delivery Date or, in the case of Additional Shares, on the relevant Additional Shares Delivery Date (except in any such case for any right excluded by mandatory provisions of applicable law), except that the Ordinary Shares or, as the case may be, the Additional Shares so issued will not rank for any rights, distributions or payments the record date or other due date for the establishment of entitlement for which falls prior to the relevant Delivery Date or, as the case may be, the relevant Additional Shares Delivery Date.
- (ii) Save as provided in Condition 6(k), no payment or adjustment shall be made on conversion for any interest which otherwise would have accrued on the relevant Bonds since the last Interest Payment Date preceding the Conversion Date relating to such Bonds (or, if such Conversion Date falls before the first Interest Payment Date, since the Closing Date).

(k) *Interest on conversion*

If any notice requiring the redemption of any Bonds is given pursuant to Condition 7(b) on or after the fifteenth Milan business day prior to a record date falling after the last Interest Payment Date (or, in the case of the first Interest Period, the Closing Date) (whether such notice is given before, on or after such record date) in respect of any Dividend or distribution payable in respect of the Ordinary Shares where such notice specifies a date for redemption falling on or prior to the date which is 14 calendar days after the Interest Payment Date next following such record date, interest shall accrue on Bonds in respect of which Conversion Rights shall have been exercised and in respect of which the Conversion Date falls after such record date and on or prior to the Interest Payment Date next following such record date in respect of such Dividend or distribution, in each case from and including the preceding Interest Payment Date (or, if such Conversion Date falls before the first Interest Payment Date, from the Closing Date) to but excluding such Conversion Date. The Issuer shall pay any such interest or procure that any such interest is paid by not later than 14 calendar days after the relevant Conversion Date by transfer to a Euro account maintained with a bank in a city in which banks have access to the TARGET System in accordance with instructions given by the relevant Bondholder.

(l) *Purchase or redemption by the Issuer of its own Shares*

The Issuer may exercise such rights as it may from time to time enjoy to purchase or redeem its own shares (including Ordinary Shares) without the consent of the Bondholders or the Couponholders.

7. Redemption and Purchase

(a) *Final redemption*

Unless previously purchased and cancelled, redeemed or converted as herein provided, the Bonds will be redeemed at their Accreted Principal Amount on the Final Maturity Date. The Bonds may only be redeemed at the option of the Issuer prior to the Final Maturity Date in accordance with Condition 7(b).

In these Conditions, the "Accreted Principal Amount" payable on any date (the "Determination Date") means, in respect of each EUR 100,000 principal amount of Bonds:

- (i) if the Determination Date is the Final Maturity Date, €123,690, being 123.69 per cent. of such principal amount;

(ii) if the Determination Date is an Interest Payment Date set out in the table below, the Accreted Principal Amount set out in the table below in respect of such Interest Payment Date:

<u>Interest Payment Date</u>	<u>Accreted Principal Amount (EUR)</u>
10 May 2008	103.00
10 May 2009	106.12
10 May 2010	109.36
10 May 2011	112.74
10 May 2012	116.25
10 May 2013	119.90

(iii) if the Determination Date is any other date falling before the Final Maturity Date, the amount which shall be calculated in accordance with the following formula, rounded (if necessary) to the nearest cent with half a cent being rounded upwards (which, together with accrued interest from the immediately preceding Interest Payment Date or, if none, the Closing Date, and after taking into account any interest paid in respect of such Bonds in preceding periods, represents for the holder thereof on the Determination Date a gross yield to maturity identical to that applicable in the case of redemption on the Final Maturity Date, being 4 per cent. per annum (calculated on an annual basis)):

$$APA = [PAPA \times (1 + r)^{d/p}] - AI$$

where:

“APA” means the Accreted Principal Amount;

“PAPA” means the Accreted Principal Amount in respect of the Interest Payment Date immediately preceding the Determination Date as set out in the above table (or, if the Determination Date is prior to the first Interest Payment Date, EUR 100,000);

“r” means 4 per cent. expressed as a decimal;

“d” means the number of days from and including the immediately preceding Interest Payment Date (or, if the Determination Date is on or before the first Interest Payment Date, from and including the Closing Date) to but excluding the Determination Date;

“p” means the number of days from and including the immediately preceding Interest Payment Date (or, if the Determination Date is on or before the first Interest Payment Date, from and including the Closing Date) to but excluding the next following Interest Payment Date; and

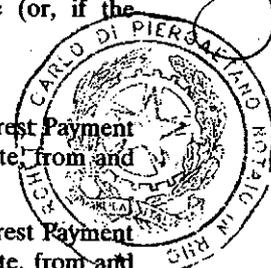
“AI” means accrued interest on the principal amount of the Bonds from and including the immediately preceding Interest Payment Date (or, if the Determination Date is on or before the first Interest Payment Date, from and including the Closing Date) to but excluding the Determination Date, calculated on the basis of the number of days from and including the immediately preceding Interest Payment Date (or, if the Determination Date is on or before the first Interest Payment Date, from and including the Closing Date) to but excluding the Determination Date divided by the number of days from and including the immediately preceding Interest Payment Date (or, if the Determination Date is on or before the first Interest Payment Date, from and including the Closing Date) to but excluding the next following Interest Payment Date.

If the Accreted Principal Amount payable in respect of any Bond upon its redemption pursuant to Condition 7(b) or Condition 7(d) or upon it becoming due and payable as provided in Condition 10 is not paid when due, the Accreted Principal Amount due and payable in respect of such Bond shall be the Accreted Principal Amount of such Bond as described in the above provisions, except that such provisions shall have effect as though the reference therein to the date fixed for redemption or, as the case may be, the date on which the Bond becomes due and payable had been replaced by a reference to the Relevant Date, and interest shall accrue on the principal amount of such Bond to the Relevant Date.

If, in any case described in the preceding paragraph, the Relevant Date falls on or after the Final Maturity Date or if the Accreted Principal Amount payable in respect of any Bond upon its

Handwritten signature

Handwritten signature



Handwritten signature

Large handwritten signature

redemption pursuant to Condition 7(a) is not paid when due, the amount due and payable shall be 123.69 per cent. of the principal amount of such Bond together with interest calculated by applying the rate of 4 per cent. per annum to the principal amount of such Bond from and including the Final Maturity Date to but excluding the Relevant Date multiplying the product by the relevant Day Count Fraction and rounding the resulting figure to the nearest cent (half a cent being rounded upwards).

(b) *Redemption at the option of the Issuer*

On giving not less than 30 nor more than 90 days' notice (an "**Optional Redemption Notice**") to the Trustee and to the Bondholders in accordance with Condition 17, the Issuer may redeem all but not some only of the Bonds on the date (the "**Optional Redemption Date**") specified in the Optional Redemption Notice at their Accreted Principal Amount as at the Optional Redemption Date together with accrued interest to such date if:

- (i) at any time on or after 25 May 2010, on more than 20 dealing days during any period of 30 consecutive dealing days ending not earlier than 14 days prior to the giving of the relevant Optional Redemption Notice, the Aggregate Value of the Ordinary Shares to which a Bondholder would be entitled upon exercise of the Conversion Right attaching to any Bond on each such dealing day shall have exceeded 130 per cent. of the Accreted Principal Amount of such Bond on each such dealing day; or
- (ii) at any time prior to the date on which the relevant Optional Redemption Notice is given, Conversion Rights shall have been exercised and/or purchases (and corresponding cancellations) effected in respect of 85 per cent. or more in principal amount of the Bonds originally issued.

For the purposes of Condition 7(b)(i), if on any dealing day in such 30 dealing day period the Volume Weighted Average Price on such dealing day shall have been quoted cum-Dividend (or cum-any other entitlement) the closing price of an Ordinary Share on such dealing day shall be deemed to be the amount thereof reduced by an amount equal to the Fair Market Value of any such Dividend or entitlement per Ordinary Share as at the date of first public announcement of such Dividend (or entitlement) (excluding in any case any associated tax credit and less the tax (if any) falling to be deducted on payment thereof to a resident of The Republic of Italy).

For the purposes of Condition 7(b)(ii), the principal amount of the Bonds originally issued shall be the aggregate of the principal amount of the Bonds and the principal amount of any further bonds issued pursuant to Condition 18 and consolidated and forming a single series with the Bonds, but shall not take account of any Conversion Rights exercised or purchases and corresponding cancellations.

(c) *Optional Redemption Notice*

Any Optional Redemption Notice shall be irrevocable. Any such notice shall specify (i) the Optional Redemption Date, as the case may be, (ii) the Conversion Price, the aggregate principal amount of the Bonds outstanding and the closing price of the Ordinary Shares as derived from the Relevant Stock Exchange, in each case as at the latest practicable date prior to the publication of the Optional Redemption Notice, as the case may be, and (iii) the last day on which Conversion Rights may be exercised by Bondholders.

(d) *Redemption at the option of Bondholders*

Following the occurrence of a Relevant Event, the holder of each Bond will have the right to require the Issuer to redeem that Bond on the Relevant Event Put Date at its Accreted Principal Amount as at the Relevant Event Put Date together with accrued interest to such date. To exercise such right, the holder of the relevant Bond must present such Bond, together with all Coupons relating thereto in respect of Interest Payment Dates falling after the Relevant Event Put Date, at the specified office of any Paying and Conversion Agent together with a duly completed and signed notice of exercise, in the form for the time being current, obtainable from the specified office of any Paying and Conversion Agent together with a duly completed and signed notice of exercise, in the form for the time being current, obtainable from the specified office of any Paying and Conversion Agent ("**Relevant Event Put Exercise Notice**") at any time in the Relevant Event Period. The "**Relevant Event Put Date**" shall be the 14th calendar day after the expiry of the Relevant Event Period.

Payment in respect of any such Bond shall be made by transfer to a Euro account maintained with a bank in a city in which banks have access to the TARGET System specified by the relevant Bondholder in the applicable Relevant Event Put Exercise Notice.

A Relevant Event Put Exercise Notice, once delivered, shall be irrevocable and the Issuer shall redeem all Bonds the subject of Relevant Event Put Exercise Notices delivered as aforesaid on the Relevant Event Put Date.

The Trustee shall not be required to take any steps to ascertain whether a Relevant Event or any event which could lead to the occurrence of a Relevant Event has occurred and shall not have any liability in relation thereto.

(e) *Purchase*

Subject to the requirements (if any) of the Luxembourg Stock Exchange for its Euro MTF Market or the rules of any other stock exchange on which the Bonds may be admitted to trading and/or listing at the relevant time, the Issuer or any of its Subsidiaries may at any time purchase Bonds (provided that all unmatured Coupons relating to them are purchased therewith or attached thereto) in the open market or otherwise at any price. Any purchase by tender shall be made available to all Bondholders alike.

(f) *Cancellation*

All Bonds which are redeemed or in respect of which Conversion Rights are exercised will be cancelled (together with all unmatured Coupons attached thereto surrendered therewith) and may not be reissued or resold. Bonds purchased by the Issuer or any of its Subsidiaries shall be surrendered for cancellation and may not be reissued or resold.

(g) *Multiple notices*

If more than one notice of redemption is given pursuant to this Condition 7, the first of such notices to be given shall prevail.

8. Payments

(a) *Method of payment*

Payment of the principal amount of the Bonds will be made against presentation and surrender (or, in the case of partial payment, endorsement) of Bonds and payment of any interest due on an Interest Payment Date will be made against presentation and surrender (or, in the case of partial payment, endorsement) of Coupons, at the specified office of any Paying and Conversion Agent by transfer to a Euro account maintained by the payee with a bank in a city in which banks have access to the TARGET System. Payments of interest due in respect of Bonds other than on an Interest Payment Date shall be made only against presentation and either surrender or endorsement (as appropriate) of the relevant Bond.

Payments of all other amounts will be made as provided in these Conditions.

(b) *Payments subject to fiscal laws*

All payments are subject in all cases to any fiscal or other laws and regulations applicable thereto in the place of payment. No commissions or expenses shall be charged to the Bondholders or Couponholders in respect of such payments.

(c) *Surrender of unmatured Coupons*

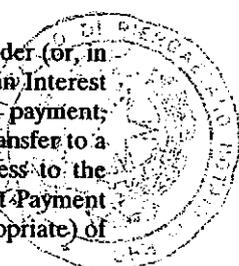
Each Bond should be presented for payment together with all unmatured Coupons relating to it, failing which the amount of any such missing unmatured Coupon (or, in the case of payment not being made in full, that proportion of the amount of such missing unmatured Coupon which the sum of the amount so paid in respect of the relevant Bonds bears to the total amount due in respect of the relevant Bonds) will be deducted from the sum due for payment. Each amount so deducted will be paid in the manner mentioned above against surrender of the relevant missing Coupon not later than ten years after the Relevant Date for the relevant payment in respect of the relevant Bonds.

For the purposes hereof and save as otherwise provided herein, "unmatured Coupons" means Coupons maturing after the due date for redemption of the Bonds to which they appertain.

(d) *Non-business days*

A Bond or Coupon may only be presented for payment on a day which is a business day in the place of presentation (and, in the case of payment by transfer to a Euro account, a day on which the TARGET

Handwritten signature
Handwritten signature



Handwritten signature

Large handwritten signature

System is open). No further interest or other payment will be made as a consequence of the day on which the relevant Bond or Coupon may be presented for payment under this Condition 8(d) falling after the due date.

(e) *Paying and Conversion Agents, etc.*

The initial Paying and Conversion Agents and their initial specified offices are listed below. The Issuer reserves the right under the Agency Agreement at any time, with the prior written approval of the Trustee (which approval shall not be unreasonably withheld or delayed), to vary or terminate the appointment of any Paying and Conversion Agent and appoint additional or other Paying and Conversion Agents outside the United States and its possessions, *provided that* it will (i) maintain a Principal Paying and Conversion Agent, (ii) maintain Paying and Conversion Agents having specified offices in at least two major European cities including, so long as the Bonds are admitted to the Euro MTF Market of the Luxembourg Stock Exchange and the rules of the Luxembourg Stock Exchange so require, a Paying and Conversion Agent having a specified office in Luxembourg and (iii) maintain a Paying and Conversion Agent in an EU Member State that will not be obliged to withhold or deduct tax pursuant to European Council Directive 2003/48/EC or any other European Union Directive implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 26-27 November 2000.

Notice of any change in the Paying and Conversion Agents or their specified offices will promptly be given to the Bondholders in accordance with Condition 17.

(f) *Fractions*

When making payments to Bondholders, if the relevant payment is not of an amount which is a whole multiple of EUR 0.01, such payment will be rounded down to the nearest EUR 0.01.

9. Taxation

All payments of principal and interest by or on behalf of the Issuer in respect of the Bonds and the Coupons shall be made without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of any jurisdiction or any political subdivision thereof or any authority thereof or therein having power to tax unless such withholding or deduction is required by law. In that event, the relevant payment will be made subject to such withholding or deduction. The Issuer will not be required to pay any additional or further amounts in respect of such withholding or deduction. However, any non-Italian-resident Bondholder making a timely declaration of non-residence and complying with the requirements imposed under Italian law to benefit from the exemption in Article 6 of the Italian Legislative Decree No. 239 of 1 April 1996, may avoid any withholding or deduction, which may otherwise have been required to be made pursuant to such decree.

10. Events of Default

The Trustee at its discretion may and, if so requested in writing by the holders of at least one-quarter in nominal amount of the Bonds then outstanding or if so directed by an Extraordinary Resolution of the Bondholders, shall (subject, in the case of the happening of any of the events mentioned in paragraphs (b) and (i) below and, in relation only to a Material Subsidiary, paragraphs (d), (e) and (g) below, to the Trustee having certified in writing that the happening of such event is in its opinion materially prejudicial to the interests of the Bondholders and in each case to being indemnified and/or secured to its satisfaction) give notice to the Issuer that the Bonds are, and they shall accordingly thereby immediately become, due and repayable at their Accreted Principal Amount together with accrued interest if any of the following events (each, an "Event of Default") shall have occurred and be continuing:

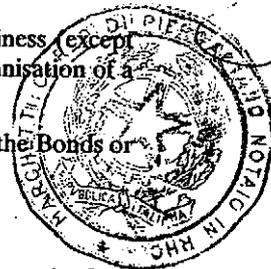
- (a) the Issuer fails to pay interest on any of the Bonds for more than 15 days after they become due; or
- (b) the Issuer fails to perform or comply with any of its other material obligations under these Conditions and the Trust Deed and such failure to perform or comply continues for 30 days after notice by the Trustee demanding that such failure be cured; or
- (c) (i) any present or future indebtedness of the Issuer or any of its Subsidiaries for or in respect of monies borrowed or raised is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its stated maturity as a result of any default (however described), or (ii) any such indebtedness is not paid when due or, as the case may be, within 15 days or, if longer, within any applicable grace period, or (iii) the Issuer or any of its Subsidiaries fails to pay when due or, as the case may be, within 15 days or, if

longer, within any applicable grace period any amount payable by it under any present or future guarantee or indemnity for any indebtedness for or in respect of moneys borrowed or raised, or (iv) any Security Interest granted by the Issuer or any of its Material Subsidiaries for any such indebtedness is declared enforceable upon the occurrence of any event entitling to enforcement, unless in each of the cases from (i) to (iv) the aggregate amount of all such indebtedness is less than EUR 25,000,000 (or its equivalent in any other currency or currencies); or

- (d) a bankruptcy or insolvency proceeding is commenced against the Issuer or any of its Material Subsidiaries, which shall not have been dismissed, stayed or cancelled within 60 days after the commencement thereof, or the Issuer or any of its Material Subsidiaries institutes such proceedings; or
- (e) the Issuer or any of its Material Subsidiaries is unable to make its payments as they fall due or announces its inability to meet its financial obligations generally; or
- (f) the Issuer enters into liquidation (other than the liquidation of the Issuer in connection with a merger or reorganisation in which all assets and liabilities of the Issuer, as the case may be, are transferred to another legal entity, which grants Bondholders the same type of rights or which compensates the Bondholders for any changes in the Bondholders' rights or the rights themselves in an appropriate manner); or
- (g) any event occurs which under the laws of any relevant jurisdiction has an analogous effect to any of the events referred to in paragraphs (c) to (f) above, *provided that* such effect is materially prejudicial to the interest of the Bondholders; or
- (h) the Issuer shall cease or threaten to cease to carry on all or substantially all of its business, except where such cessation or threatened cessation arises in connection with a merger or reorganisation of a type described in the proviso to (f) above); or
- (i) it becomes unlawful for the Issuer to perform or comply with any of its obligations under the Bonds or the Trust Deed.

11. Undertakings

- (a) Whilst any Conversion Right remains exercisable, the Issuer will, save with the approval of an Extraordinary Resolution or with the prior written approval of the Trustee where, in the opinion of the Trustee, it is not materially prejudicial to the interests of the Bondholders to give such approval:
 - (i) issue, allot and deliver Ordinary Shares on exercise of Conversion Rights in accordance with these Conditions and at all times keep available for issue free from pre-emptive or other similar rights out of its authorised but unissued ordinary share capital such number of Ordinary Shares as would enable it to issue in full such number of Ordinary Shares as are required to be issued by it upon exercise of Conversion Rights and all other rights of subscription and exchange for and conversion into Ordinary Shares;
 - (ii) other than in connection with a Newco Scheme, not issue or pay up any Securities, in either case by way of capitalisation of profits or reserves, other than:
 - (A) by the issue of fully paid Ordinary Shares or other Securities to the Shareholders and other holders of shares in the capital of the Issuer which by their terms entitle the holders thereof to receive Ordinary Shares or other Securities on a capitalisation of profits or reserves; or
 - (B) by the issue of Ordinary Shares paid up in full out of profits or reserves (in accordance with applicable law) and issued wholly, ignoring fractional entitlements, in lieu of the whole or part of a cash dividend; or
 - (C) by the issue of fully paid equity share capital (other than Ordinary Shares) to the holders of equity share capital of the same class and other holders of ordinary shares in the capital of the Issuer which by their terms entitle the holders thereof to receive equity share capital (other than Ordinary Shares) on a capitalisation of profits or reserves; or
 - (D) by the issue of Ordinary Shares or equity share capital for employees, directors (or former directors) of the Issuer pursuant to an employee share scheme or a long-term incentive scheme,



- unless, in any such case, the same gives rise (or would, but for the provisions of Condition 6(g) relating to the carry forward of adjustments, give rise) to an adjustment to the Conversion Price;
- (iii) not in any way modify the rights attaching to the Ordinary Shares with respect to voting, dividends or liquidation nor issue any other class of equity share capital carrying any rights which are more favourable than such rights but so that nothing in this Condition 11(a)(iii) shall prevent:
- (A) the issue of any equity share capital to employees or former employees or directors (including directors holding or formerly holding executive office or the personal service company of any such person) (or the spouse or relative of any such person) whether of the Issuer or any of the Issuer's Subsidiaries or associated companies pursuant to any employees' share scheme; or
 - (B) any consolidation or subdivision of the Ordinary Shares or the conversion of any Ordinary Shares into stock or vice versa; or
 - (C) any modification of such rights which is not, in the opinion of an Independent Financial Adviser, materially prejudicial to the interests of the Bondholders; or
 - (D) any alteration to the constitutive documents of the Issuer made in connection with the matters described in this Condition 11 or which is supplemental or incidental to any of the foregoing (including any amendment made to enable or facilitate procedures relating to such matters and any amendment dealing with the rights and obligations of holders of Securities, including Ordinary Shares, dealt with under such procedures); or
 - (E) any issue of equity share capital where the issue of such equity share capital results or would, but for the provisions of any other Condition, otherwise result in an adjustment of the Conversion Price; or
 - (F) any issue of equity share capital or modification of rights attaching to the Ordinary Shares where prior thereto the Issuer shall have instructed an Independent Financial Adviser to determine what (if any) adjustments should be made to the Conversion Price as being fair and reasonable to take account thereof and such Independent Financial Adviser shall have determined either that no adjustment is required or that an adjustment to the Conversion Price is required and, if so, the new Conversion Price as a result thereof and the basis upon which such adjustment is to be made and, in any such case, the date on which the adjustment shall take effect (and so that the adjustment shall be made and shall take effect accordingly);
- (iv) procure that no Securities (whether issued by the Issuer or any Subsidiary or procured by the Issuer or any Subsidiary to be issued or issued by any other person pursuant to any arrangement with the Issuer or any Subsidiary) issued without rights to convert into, or exchange or subscribe for, Ordinary Shares shall subsequently be granted such rights exercisable at a consideration per Ordinary Share which is less than 95 per cent. of the Current Market-Price per Ordinary Share at the close of business on the last dealing day preceding the date of the first public announcement of the proposed inclusion of such rights unless the same gives rise (or would, but for the provisions of Condition 6(g) relating to the carry forward of adjustments, give rise) to an adjustment to the Conversion Price and that at no time shall there be in issue Ordinary Shares of differing nominal values, save where such Ordinary Shares have the same economic rights;
- (v) not make any issue, grant or distribution or take any other action if the effect thereof would be that, on the conversion of Bonds, Ordinary Shares would (but for the provisions of Condition 6(e)) have to be issued at a discount or otherwise could not, under any applicable law then in effect, be legally issued as fully paid;
- (vi) not reduce its issued share capital, share premium account or capital redemption reserve or any uncalled liability in respect thereof or any non-distributable reserves except (A) pursuant to the terms of issue of the relevant share capital or (B) by means of a purchase or redemption of share capital of the Issuer to the extent permitted by applicable law or (C) where the reduction does not involve any distribution of assets or (D) where the reduction results in (or would, but for the provisions of Condition 6(g) relating to the carry forward of adjustments, result in) an adjustment to the Conversion Price or (E) solely in relation to a change in the currency in which the nominal value of the Ordinary Shares is expressed or (F) pursuant to a Newco Scheme or (G) by way of, or involving, a transfer to reserves under applicable law or (H) where such reduction is required by applicable law;

- (vii) if any offer is made to all (or as nearly as may be practicable all) Shareholders (or all (or as nearly as may be practicable all) such Shareholders other than the offeror and/or any associates of the offeror) to acquire all or a majority of the issued ordinary share capital of the Issuer, or if a scheme (other than a Newco Scheme) is proposed with regard to such acquisition, give notice of such offer or scheme to the Trustee and the Bondholders at the same time as any notice thereof is sent to its Shareholders (or as soon as practicable thereafter) that details concerning such offer or scheme may be obtained from the specified offices of the Paying and Conversion Agents and, where such an offer or scheme has been recommended by the board of directors of the Issuer, or where such an offer has become or been declared unconditional in all respects, use its reasonable endeavours to procure that a like offer or scheme is extended to the holders of any Ordinary Shares issued during the period of the offer or scheme arising out of the exercise of the Conversion Rights and/or to the holders of the Bonds;
- (viii) in the event of a Newco Scheme, take (or shall procure that there is taken) all necessary action to ensure that (to the satisfaction of the Trustee) immediately upon completion of the scheme of arrangement, at its option, either (a) Newco is substituted under the Bonds and the Trust Deed as principal debtor in place of the Issuer (with the Issuer providing a guarantee) subject to and as provided in the Trust Deed or (b) Newco becomes a guarantor under the Bonds and the Trust Deed and, in either case, that such other adjustments are made to these Conditions and the Trust Deed to ensure that the Bonds may be converted into or exchanged (whether by the exchange for preference shares or otherwise) for ordinary shares of Newco, *mutatis mutandis*, in accordance with and subject to these Conditions and the Trust Deed as the Trustee shall, in its opinion, think fit; and
- (ix) use its reasonable endeavours to ensure that the Ordinary Shares issued upon conversion of the Bonds will be admitted to trading on the Relevant Stock Exchange in accordance with all applicable laws and rules and will be admitted to listing and/or trading, quoted or dealt in on any other stock exchange or securities market on which the Ordinary Shares may then be admitted to listing and/or trading or quoted or dealt in.

As used in these Conditions, "ordinary share capital" means all the issued share capital of the company, other than capital the holders of which have a right to a dividend at a fixed rate but have no other right to share in the profits of the company and "equity share capital" means, in relation to a company, its issued share capital excluding any part of that capital which, neither as respects dividends nor as respects capital, carries any right to participate beyond a specified amount in a distribution.

12. Prescription

Claims in respect of principal, premium or any other amount payable upon presentation of the Bonds shall become void unless presentation for payment is made as required by Condition 8 within a period of 10 years in the case of principal or premium and five years in the case of interest from the appropriate Relevant Date.

Claims in respect of any other amounts payable in respect of the Bonds shall become void unless made within 10 years following the due date for payment thereof.

13. Replacement of Bonds and Coupons

If any Bond or Coupon is lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Paying and Conversion Agent in Luxembourg for the time being subject to all applicable laws and stock exchange requirements, upon payment by the claimant of the expenses incurred in connection with such replacement and on such terms as to evidence and indemnity as the Issuer may require. Mutilated or defaced Bonds or Coupons must be surrendered before replacements will be issued.

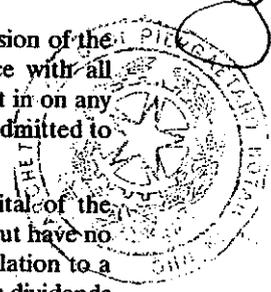
14. Meetings of Bondholders, Modification and Waiver

(a) Meetings of Bondholders

The Trust Deed contains provisions for convening meetings of Bondholders to consider any matter affecting their interests relating to the Bonds, including the modification of any provision of the Bonds, these Conditions, the Agency Agreement or the Trust Deed. Any such modification may be made if sanctioned by an Extraordinary Resolution and any Extraordinary Resolution duly passed at any such meeting shall be binding on all the Bondholders and Couponholders, whether present or not.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



[Handwritten mark]

In relation to the convening of meetings, quorums and the majorities required to pass an Extraordinary Resolution:

- (i) a meeting may be convened by the Issuer, the Trustee or any Bondholders' Representative (*rappresentante comune*) appointed pursuant to Articles 2415 and 2417 of the Italian Civil Code and shall be convened by any of them upon the request of Bondholders holding not less than one-twentieth of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds;
- (ii) a meeting of Bondholders will be validly held if (i) there are one or more persons present, being or representing Bondholders holding at least one half of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds, or (ii) in the case of a second meeting following adjournment of the first meeting for want of quorum, there are one or more persons present, being or representing Bondholders holding more than one third of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds, or (iii) in the case of any subsequent meeting following a further adjournment for want of quorum, there are one or more persons present, being or representing Bondholders holding at least one fifth of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds *provided, however*, that the quorum shall always be at least one half of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds for the purposes of considering a Basic Terms Modification (as defined below) and *provided further* that the by-laws of the Issuer may from time to time require a higher quorum at any of the above meetings;
- (iii) the majority required to pass an Extraordinary Resolution (including at any meeting convened following adjournment of the previous meeting for want of quorum) will be one or more persons present, being or representing Bondholders holding at least two thirds of the aggregate principal amount of the Bonds represented at the meeting, *provided, however*, that any proposal to sanction by an Extraordinary Resolution passed at a meeting of Bondholders any modification, abrogation or variation of any of the Conditions or any arrangement in respect of the obligations of the Issuer under or in respect of the Bonds (each, a "Basic Terms Modification") must be approved by one or more persons present, being or representing Bondholders holding at least one half of the aggregate principal amount of the outstanding Bonds and *provided further* that the by-laws of the Issuer may from time to time require a larger majority. In addition, a resolution in writing signed by or on behalf of all Bondholders who for the time being are entitled to receive notice of a meeting of Bondholders under the Trust Deed will take effect as if it were an Extraordinary Resolution. Such a resolution in writing may be contained in one document or several documents in the same form, each signed by or on behalf of one or more Bondholders.

In accordance with the Italian Civil Code, a "*rappresentante comune*" may be appointed, *inter alia*, in order to represent the Bondholders hereunder. The "*rappresentante comune*" is appointed by resolution passed at the Bondholders' meeting. In the event the Bondholders' meeting fails to appoint the "*rappresentante comune*", the appointment will be made by the president of the court of first instance of the venue where the registered office of the Issuer is located at the request of any Bondholder or at the request of the board of directors of the Issuer.

(b) *Modification and waiver*

The Trustee may agree, without the consent of the Bondholders or Couponholders, to (i) any modification of any of the provisions of the Trust Deed, any trust deed supplemental to the Trust Deed, the Agency Agreement, any agreement supplemental to the Agency Agreement, the Bonds, the Coupons or these Conditions which in the Trustee's opinion is of a formal, minor or technical nature or is made to correct a manifest error or to comply with mandatory provisions of law, and (ii) any other modification to the Trust Deed, any trust deed supplemental to the Trust Deed, the Agency Agreement, any agreement supplemental to the Agency Agreement, the Bonds, the Coupons or these Conditions (except as mentioned in the Trust Deed), and any waiver or authorisation of any breach or proposed breach, of any of the provisions of the Trust Deed, any trust deed supplemental to the Trust Deed, the Agency Agreement, any agreement supplemental to the Agency Agreement, the Bond, the Coupons or these Conditions which is, in the opinion of the Trustee, not materially prejudicial to the interests of the Bondholders. The Trustee may, without the consent of the Bondholders or Couponholders, determine that an Event of Default should not be treated as such, *provided that*, in the opinion of the Trustee, the interests of Bondholders will not be materially prejudiced thereby. Any such modification, authorisation or waiver shall be binding on the Bondholders and the Couponholders and, if the Trustee so requires, such modification shall be notified to the Bondholders and the Couponholders promptly in accordance with Condition 17.

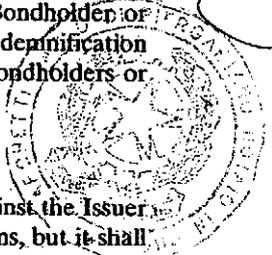
(c) *Substitution*

The Trustee may, without the consent of the Bondholders or Couponholders, agree with the Issuer to the substitution in place of the Issuer (or any previous substitute under this paragraph) as the principal debtor under the Bonds, the Coupons and the Trust Deed of any Subsidiary of the Issuer, subject to (a) the Bonds being unconditionally and irrevocably guaranteed by the Issuer, (b) the Bonds continuing to be convertible or exchangeable into Ordinary Shares of the Issuer as provided in these Conditions, (c) the Trustee being satisfied that the interests of the Bondholders will not be materially prejudiced by the substitution, and (d) certain other conditions set out in the Trust Deed being complied with. In the case of such a substitution the Trustee may agree, without the consent of the Bondholders or the Couponholders, to a change of the law governing the Bonds, the Coupons and/or the Trust Deed, *provided that* such change would not in the opinion of the Trustee be materially prejudicial to the interests of the Bondholders. Any such substitution shall be binding on the Bondholders and the Couponholders and shall be notified promptly to the Bondholders in accordance with Condition 17.



(d) *Entitlement of the Trustee*

In connection with the exercise of its functions (including but not limited to those referred to in this Condition), the Trustee shall have regard to the interests of the Bondholders as a class and, in particular but without limitation, shall not have regard to the consequences of the exercise of its trusts, powers or discretions for individual Bondholders or Couponholders resulting from their being for any purpose domiciled or resident in, or otherwise connected with, or subject to the jurisdiction of, any particular territory, and the Trustee shall not be entitled to require, nor shall any Bondholder or Couponholder be entitled to claim, from the Issuer or any other person any indemnification or payment in respect of any tax consequence of any such exercise upon individual Bondholders or Couponholders.



15. Enforcement

The Trustee may at any time, at its discretion and without notice, take such proceedings against the Issuer as it may think fit to enforce the provisions of the Trust Deed, the Bonds and/or the Coupons, but it shall not be bound to take any such proceedings or any other action in relation to the Trust Deed, the Bonds or the Coupons unless (i) it shall have been so directed by an Extraordinary Resolution of the Bondholders or so requested in writing by the holders of at least one-quarter in principal amount of the Bonds then outstanding, and (ii) it shall have been indemnified and/or secured to its satisfaction. No Bondholder or Couponholder shall be entitled to proceed directly against the Issuer unless the Trustee, having become bound so to proceed, fails so to do within a reasonable period and the failure shall be continuing.

16. The Trustee

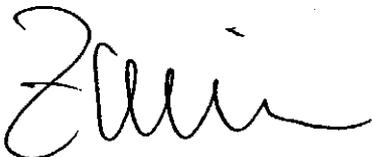
The Trust Deed contains provisions for the indemnification of the Trustee and for its relief from responsibility, including relieving it from taking proceedings unless indemnified and/or secured to its satisfaction. The Trustee is entitled to enter into business transactions with the Issuer and any entity related to the Issuer without accounting for any profit.

The Trustee may rely, without liability to Bondholders or Couponholders, on a report, confirmation or certificate of any accountants, auditors, financial advisers or investment bank, whether or not addressed to it and whether their liability in relation thereto is limited (by its terms or by any engagement letter relating thereto entered into by the Trustee or in any other manner) by reference to a monetary cap, methodology or otherwise. The Trustee shall be obliged to accept and be entitled to rely on any such report, confirmation or certificate where the Issuer procures delivery of the same pursuant to its obligation to do so under a condition hereof and such report, confirmation or certificate shall be binding on the Issuer, the Trustee, the Bondholders and the Couponholders in the absence of manifest error.

17. Notices

(a) *Electronic notices*

The Issuer shall publish all notices concerning the Bonds on www.risanamentospa.com and by way of one or more electronic communication systems. It is expected that such notices will be communicated through the electronic communication systems of Bloomberg and/or Reuters. Notices may also be



published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu). Any such notice will be deemed to have been given when so published or dispatched by the Issuer, as the case may be.

(b) *Newspaper notices*

In addition all notices concerning the Bonds shall be published in one leading newspaper in Luxembourg (which is expected to be *d'Wort*) or, if this is not possible, in a leading English language daily newspaper with general circulation in Europe. The Issuer shall also ensure that all notices are duly published in a manner which complies with the rules and regulations of any stock exchange or other relevant authority on which the Bonds are for the time being listed. Any notices so given will be deemed to have been validly given on the day of its publication on such newspaper.

(c) *Clearing System notices*

In addition, while the Bonds are held in global form through Euroclear and Clearstream, Luxembourg (the "Clearing Systems"), the Issuer shall deliver to the Clearing Systems all notices for communication by such Clearing System to the Bondholders. Any such notice will be deemed to have been given on the seventh day following delivery by the Issuer to the Clearing Systems.

(d) *Effectiveness of notices*

A notice effected pursuant to Conditions 17(a) to 17(c) above shall be deemed to be effected on the day on which the first such communication is, or is deemed to be, effective. Couponholders shall be deemed for all purposes to have notice of the contents of any notice given to the Bondholders in accordance with this Condition.

(e) *Notices by Bondholders*

Notices (other than Conversion Notices) to be given by any Bondholder to the Issuer shall be in writing and given by lodging the same with a Paying and Conversion Agent, together with a certificate issued by his custodian (A) stating the full name and address of the Bondholder, (B) specifying an aggregate principal amount of Bonds credited on the date of such statement to such Bondholder's securities account maintained with such custodian and (C) confirming that the custodian has given a written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (A) and (B) and bearing acknowledgements of the Clearing System and the relevant Clearing System accountholder that such Bonds are registered in the name of the Clearing System accountholder.

18. Further Issues

The Issuer may, from time to time, without the consent of the Bondholders, create and issue further notes, bonds or debentures either having the same terms and conditions in all respects as the outstanding notes, bonds or debentures of any series (including the Bonds) (or in all respects except for the first payment of interest on them and so that such further issue shall be consolidated and form a single series with the outstanding notes, bonds or debentures of any series (including the Bonds)) or upon such terms as to interest, conversion, premium, redemption and otherwise as the Issuer may determine at the time of their issue. Any further notes, bonds or debentures forming a single series with the outstanding notes, bonds or debentures of any series (including the Bonds) constituted by the Trust Deed or any deed supplemental to it shall, and any other notes, bonds or debentures may, with the consent of the Trustee, be constituted by a deed supplemental to the Trust Deed. The Trust Deed contains provisions for convening a single meeting of the Bondholders and the holders of notes, bonds or debentures of other series in certain circumstances.

19. Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999

No person shall have any right to enforce any term or condition of the Bonds under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999.

20. Governing Law and Jurisdiction

(a) *Governing law*

The Trust Deed, the Agency Agreement, the Bonds and the Coupons and all matters arising from or connected therewith are governed by, and shall be construed in accordance with, English law.

(b) *Jurisdiction*

The Issuer has in the Trust Deed (i) submitted irrevocably to the exclusive jurisdiction of the courts of England for the purposes of settling any dispute (a "Dispute") arising from or connected with the Trust Deed or the Bonds; (ii) agreed that the courts of England are the most appropriate and convenient courts to settle any Dispute and, accordingly, that it will not argue to the contrary; (iii) agreed that the submission to the courts of England (as described in (i) above) is for the benefit of the Trustee and the Bondholders only, as a result, nothing in the Trust Deed prevents the Trustee or any Bondholder from taking proceedings relating to a Dispute ("Proceedings") in any other courts with jurisdiction and to the extent allowed by law, the Trustee and Bondholders may take concurrent Proceedings in any number of jurisdictions; and (iv) designated Law Debenture Corporate Services Limited to accept service of any process on its behalf.

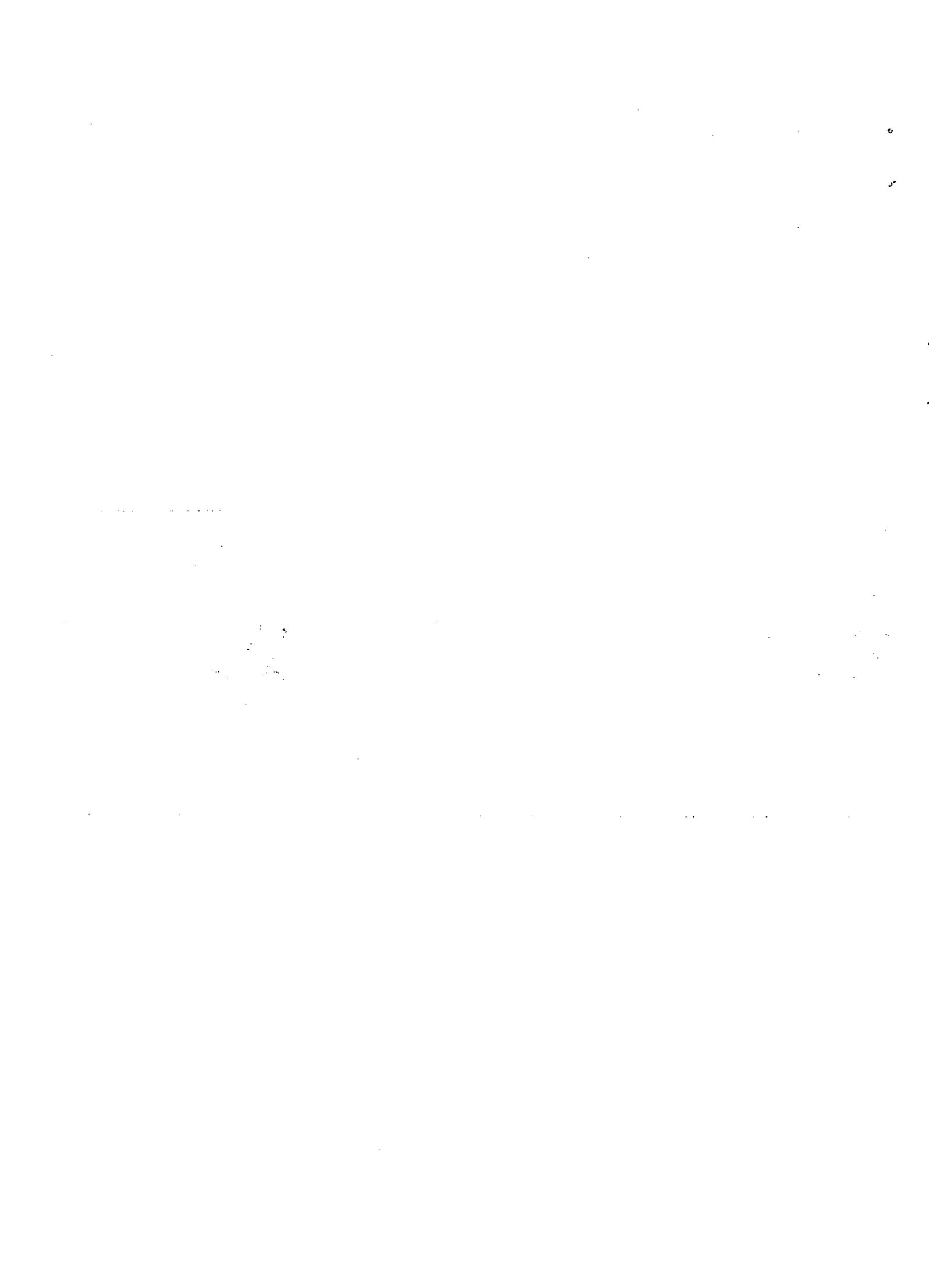
Zilli

[Handwritten signature]



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



RISANAMENTO S.P.A.

PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL
DIRITTO DI OPZIONE A SERVIZIO DELL' EMISSIONE
DI UN PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni
ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile



[Handwritten signature]

[Handwritten initials]

**PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL
DIRITTO DI OPZIONE A SERVIZIO DELL' EMISSIONE
DI UN PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni
ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile**

**Agli Azionisti di
Risanamento S.p.A.**

1. MOTIVO, OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO

Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del D.Lgs. 58/1998, abbiamo ricevuto da Risanamento S.p.A. (nel seguito la "Società") la comunicazione della proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, del Codice Civile, proposto dal Consiglio di Amministrazione riunito in data 21 e 22 febbraio 2007, a servizio dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile il cui collocamento è riservato ad investitori istituzionali individuati mediante raccolta di ordini di sottoscrizione effettuata in data 22 febbraio 2007. A tal fine, abbiamo ricevuto da Risanamento S.p.A. la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione che illustra e giustifica l'esclusione del diritto d'opzione indicando i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72, primo comma, del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

La proposta di emissione del prestito obbligazionario e la proposta di aumento del capitale sociale ad esso asservito, che prevede, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, l'emissione di un massimo di n. 19.722.500 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,03 e quindi per un massimo di nominali Euro 20.314.175,00, sarà sottoposta all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Risanamento S.p.A. prevista in prima convocazione per il giorno 2 maggio 2007 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 4 maggio 2007.

In qualità di revisori incaricati della revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato di Risanamento S.p.A., esprimiamo nel seguito, ai sensi dell'art. 158 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il nostro parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

Al fine di fornire agli azionisti di Risanamento S.p.A. idonee informazioni sulle modalità di determinazione del prezzo emissione delle azioni proposto, la presente relazione riporta i criteri utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo stesso ed una valutazione sull'adeguatezza dei metodi utilizzati sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà.

Nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti, per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. ha deliberato, in data 21 febbraio 2007, di procedere all'emissione di obbligazioni convertibili per un valore complessivo in linea capitale di 200 milioni di Euro, salvo la facoltà di incrementare il valore complessivo in linea capitale di ulteriori 50 milioni di Euro, attraverso la concessione a JP Morgan Securities Ltd (nel seguito anche "JP Morgan"), in qualità di unico *bookrunner*, di due opzioni di acquisto, la prima delle quali fino a 30 milioni di Euro al fine di coprire eventuali sovra-allocazioni (*overallotment option*) e la seconda per ulteriori 20 milioni di Euro, al fine di eventualmente incrementare il volume dell'offerta (*increase option*).

L'offerta delle obbligazioni convertibili è stata affidata a JP Morgan e Banca Cabotò S.p.A. mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione lanciata il giorno successivo, 22 febbraio 2007. Il collocamento è stato riservato a investitori istituzionali con conseguente esclusione del diritto di opzione degli azionisti.

In data 22 febbraio 2007, si è quindi conclusa la procedura di raccolta degli ordini di sottoscrizione per un ammontare complessivo di 220 milioni di Euro, a seguito dell'esercizio da parte di JP Morgan dell'opzione di sottoscrizione dell'addizionale valore in linea capitale di 20 milioni di Euro, incrementativi del volume totale dell'offerta. Il Consiglio di Amministrazione ha, di conseguenza, deliberato la convocazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti per l'approvazione dell'operazione ed il conseguente aumento del capitale sociale ad essa asservito. L'ammontare del prestito obbligazionario convertibile potrà essere incrementato di ulteriori Euro 30 milioni, fino ad un valore nominale complessivo massimo di Euro 250 milioni, qualora JP Morgan Securities Limited, in qualità di *Sole Book Runner* del collocamento, eserciti l'*overallotment option* entro e non oltre il prossimo 23 aprile 2007. La proposta degli Amministratori all'assemblea, tiene pertanto conto di tale opzione.

I principali termini della sottoscrizione, definitivamente stabiliti nel corso del processo di collocamento nell'ambito degli intervalli che erano stati deliberati dagli Amministratori, sono i seguenti:

- cedola annua pari all'1% del valore dell'obbligazione convertibile;



- rimborso finale a scadenza, in caso di mancata conversione, pari al 123,69% del valore dell'obbligazione convertibile;
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo medio ponderato di borsa (Euro 8,45) dell'azione Risanamento S.p.A. alla data di raccolta degli ordini di sottoscrizione (22 febbraio 2007), fino all'ora di chiusura della sottoscrizione stessa;
- emissione alla pari;
- scadenza: 7 anni dalla sottoscrizione;
- periodo di opzionalità: dal giugno 2007 al maggio 2014 (dal 41° giorno successivo alla sottoscrizione fino a 7 giorni lavorativi antecedenti la scadenza).

Tali condizioni determinano, in sostanza, un'onerosità effettiva del prestito a scadenza, in caso di mancata conversione, pari a circa il 4% annuo.

Il prezzo di emissione delle azioni è quindi stato stabilito in Euro 12,675878 per azione, applicando lo stabilito premio di conversione del 50% al prezzo medio ponderato di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. al 22 febbraio 2007, all'ora di chiusura degli ordini di sottoscrizione, che è stato rilevato pari a Euro 8,45 per azione; tale prezzo di emissione implica un rapporto di conversione di n. 7.889 azioni ordinarie di valore nominale pari a Euro 1,03, ogni titolo obbligazionario del valore nominale di Euro 100.000.

Le obbligazioni convertibili sono riservate esclusivamente ad investitori istituzionali fuori dagli Stati Uniti, Canada, Australia e Giappone e non saranno vendute a soggetti statunitensi, canadesi, australiani o giapponesi.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'operazione, così come strutturata e descritta, risponda all'interesse della Società e degli Azionisti in quanto soddisfa gli obiettivi perseguiti e descritti nel successivo paragrafo. Inoltre, l'esclusione del diritto di opzione agli azionisti è stata decisa dagli Amministratori al fine di dedicare l'offerta ad investitori istituzionali sulla base delle seguenti considerazioni:

- ottimizzazione del *pricing* delle obbligazioni convertibili, che è anche funzione della tempistica e della velocità di esecuzione dell'operazione;
- limitazione delle pressioni speculative sul titolo;
- inadeguatezza dello strumento, avente caratteristiche finanziarie complesse, per investitori non istituzionali ed, in particolare, per investitori *retail*.

3. CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere fissato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre".

Gli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni del proprio Consulente e della direzione finanziaria della Società, in considerazione della tipologia e complessità dell'operazione, hanno invece ritenuto appropriato adottare, ai fini della loro valutazione, modelli finanziari aventi consolidate basi dottrinali ed applicative, adottando parametri coerenti con la propria struttura finanziaria nonché con le condizioni comunemente proposte dal mercato per operazioni similari; tali modelli sono stati considerati adeguati in quanto in grado di fornire risultati coerenti o migliorativi per gli azionisti rispetto alle grandezze che il legislatore ha inteso indicare quali parametri di riferimento della valutazione degli Amministratori. Il Consiglio di Amministrazione ha infatti ritenuto che le adottate modalità di determinazione del prezzo di offerta, di generale applicazione nei mercati finanziari, consentano di valorizzare al massimo le azioni di nuova emissione, permettendo così di ottenere, in funzione della categoria di investitori istituzionali a cui l'aumento è indirizzato, un prezzo di mercato migliorativo per gli azionisti rispetto alle condizioni e modalità tipiche di svolgimento degli aumenti capitale delle società quotate che prevedono, nella consueta prassi di mercato, che le nuove azioni siano collocate con uno sconto rispetto ai corsi azionari.

Come evidenziato dal Consulente e dalla direzione finanziaria della Società, il prestito obbligazionario convertibile è uno strumento finanziario che incorpora caratteristiche sia di mezzi di debito sia di capitale di rischio, attraverso l'inclusione nello strumento di debito finanziario di un diritto implicito dell'obbligazionista alla conversione del proprio titolo di credito in azioni.

Gli obiettivi strategici, che si è inteso perseguire adottando tale tipologia di strumento finanziario, sono stati indicati dagli Amministratori come segue:

- reperire risorse a medio termine per effettuare acquisizioni di immobili a reddito senza distrarre, ma anzi rafforzare, le risorse dedicate al core business dello sviluppo;
- garantire a medio termine un rilevante ammontare di risorse finanziarie ad un costo, sia nominale sia effettivo, contenuto;
- stabilire relazioni con una nuova classe di investitori diversificando le fonti finanziarie aziendali;
- tenere conto dell'elevata quotazione del titolo Risanamento, raccogliere capitale di rischio ad un premio elevato, rafforzando la struttura complessiva del capitale;
- ridurre l'effetto di diluizione dei soci rispetto ad un'offerta diretta al mercato di aumento del capitale ordinario;
- inviare al mercato un messaggio di rilevante effetto segnaleico;
- coniugare i vantaggi di un titolo obbligazionario e di un'emissione azionaria, con una minimizzazione della remunerazione dell'obbligazionista ed un'emissione di azioni con un rilevante premio rispetto ai corsi azionari correnti.



A large, stylized handwritten signature in black ink.

La scelta della banca a cui dare mandato per la strutturazione e il collocamento del prestito obbligazionario convertibile è avvenuta dopo un processo di selezione basato sulla valutazione dei termini garantiti dello strumento da collocare, proposti dai vari istituti di credito, e dell'esperienza dagli stessi maturata in operazioni similari.

Tra i cinque istituti finanziari invitati a presentare il proprio progetto, JP Morgan ha proposto le condizioni più competitive in termini di *yield* e *cash coupon* più bassi e premio di conversione più alto, oltre a garantire una comprovata capacità di collocamento.

La valutazione dei termini finanziari proposti da JP Morgan sono stati verificati dagli uffici finanziari di Risanamento S.p.A. attraverso la valutazione del valore corrente (*fair value*), alla data di raccolta dell'ordine di sottoscrizione, delle due componenti implicite, nelle quali, come sopra descritto, è articolabile un prestito obbligazionario convertibile:

- il debito;
- l'opzione di acquisto di azioni.

Nella sostanza, l'esistenza di un diritto di acquisto delle azioni di compendio induce l'investitore ad accettare un rendimento dell'obbligazione inferiore rispetto a quello che accetterebbe per un investimento in obbligazioni del medesimo emittente, di medesima durata, ma non convertibili. A fronte di questo risparmio, l'emittente cede il diritto, esercitabile entro predeterminate scadenze, di convertire in azioni valorizzate a premio rispetto al prezzo delle stesse al momento dell'emissione delle obbligazioni.

In particolare, nella valutazione del valore corrente del debito, sono stati assunti i seguenti parametri:

- Durata di 7 anni;
- Cedola di 1%;
- *Premium redemption* di 123,69% e quindi *yield to maturity* implicito del 4,0%;
- Tasso *swap* a 7 anni del 4,21%;
- *Credit spread* di 150 bps.

Nella valutazione del valore corrente dell'opzione di acquisto delle azioni, sono stati assunti i seguenti parametri:

- Durata di 7 anni;
- Premio di conversione del 50%;
- Clausola di *dividend protection*;
- Volatilità del 26,5%, a fronte di volatilità storiche a 10 gg del 23,14%, a 50 gg del 29,87% e a 100 gg del 23,11%.

I parametri assunti dalla banca nel calcolo in base a valutazioni soggettive, in particolare la volatilità ed il *credit spread*, sono stati giudicati dalla direzione finanziaria di Risanamento S.p.A. essere in linea ovvero migliorativi delle generali condizioni proposte dal mercato.

Le proposte condizioni di regolazione del prestito obbligazionario, sulla base del descritto modello valutativo, sono quindi risultate fornire valori correnti delle due componenti implicite, nelle quali lo strumento è articolato, coerenti tra loro.

Sulla base del prezzo medio ponderato di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. al 22 febbraio 2007, all'ora di chiusura della raccolta degli ordini, che è stato rilevato pari a Euro 8,45 per azione, e dello stabilito premio del 50%, il prezzo di conversione è determinato in Euro 12,675878 per azione ed il rapporto di conversione è, di conseguenza, fissato, in n. 7.889 nuove azioni ordinarie per ogni obbligazione del valore nominale di Euro 100.000.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA E LAVORO SVOLTO

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla direzione finanziaria di Risanamento S.p.A. i documenti e le informazioni, ritenuti utili nella fattispecie. Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

- a) la relazione illustrativa predisposta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 72, primo comma, del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni che fissa il prezzo di emissione delle nuove azioni di compendio ed il rapporto di conversione come segue:

Prezzo di emissione:	Euro 12,675878 per azione
Rapporto di conversione:	n. 7.889 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,03, ogni obbligazione convertibile del valore nominale di Euro 100.000

- b) La *Fairness Opinion* predisposta da Mediolanum - Società Lombarda di Revisioni S.r.l. (nel seguito anche "Consulente") in qualità di consulenti degli amministratori; tale relazione, datata 21 febbraio 2007 e predisposta su incarico degli Amministratori, esprime un parere indipendente circa l'adeguatezza della struttura del prestito obbligazionario rispetto alle strategie di *capital management* di Risanamento S.p.A..

- c) La seguente documentazione, utilizzata dal Consulente per la preparazione della propria relazione e, successivamente, anche da noi ai fini del nostro incarico:

- elaborato JPMorgan denominato "*pricing sensitivities*";
- elaborati JPMorgan sulle recenti emissioni di prestiti obbligazionari convertibili;
- regolamento del prestito obbligazionario convertibile (*terms and conditions of the bonds*).



[Handwritten signature]

d) La seguente ulteriore documentazione è stata da noi esaminata:

- I verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. del 21 e 22 febbraio 2007;
- Le presentazioni effettuate, nel corso delle predette riunioni, da parte della direzione finanziaria di Risanamento S.p.A. al fine di esporre analiticamente agli Amministratori i termini dell'operazione, le finalità, i metodi di valutazione adottati, le ragioni della loro scelta, i valori risultanti dalla loro applicazione,
- Le valutazioni di stima del patrimonio immobiliare del Gruppo Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2006, redatte da periti indipendenti;
- Il bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2006, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione in data 10 aprile 2007;
- Elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Ai fini della valutazione dell'adeguatezza delle metodologie utilizzate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e del rapporto di conversione con i titoli obbligazionari, abbiamo discusso con la direzione finanziaria della Società circa il processo di selezione dell'istituto finanziario cui è stato affidato l'incarico e circa i modelli di valutazione finanziaria adottati per la verifica dei termini proposti dalla banca.

A supporto di tali discussioni, abbiamo acquisito il parere del Consulente e la documentazione esaminata dagli Amministratori ai fini dell'approvazione all'operazione proposta dalla banca selezionata. Abbiamo inoltre svolto le seguenti procedure:

- verificato i risultati della valutazione di coerenza dei valori correnti degli elementi di cui si compone il prestito obbligazionario, attraverso l'applicazione a modelli di calcolo di generale applicazione, delle variabili assunte ed approvate dagli Amministratori;
- letto il "Subscription Agreement" sottoscritto tra la Società e JP Morgan e Banca Cabotò S.p.A., a cui è stata affidata l'offerta delle obbligazioni convertibili;
- esame critico dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, considerando ogni elemento ritenuto necessario per accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nella specifica circostanza, a determinare i valori economici della Società ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- sviluppato *sensitivity analysis* nell'ambito dei metodi di valutazione adottati;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento e con la "Documentazione utilizzata";

- analisi di conformità alla vigente normativa dei criteri per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere con l'esclusione del diritto di opzione;
- osservazione dell'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni Risanamento per intervalli temporali significativi;
- effettuazione di ulteriori analisi ritenute necessarie per l'accertamento della congruità del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni, incluso il confronto con i risultati prodotti dai modelli di valutazione finanziaria del prestito obbligazionario con il patrimonio netto contabile del gruppo Risanamento, rettificato dei valori correnti del portafoglio immobiliare desunti da perizie indipendenti aggiornate al 31 dicembre 2006.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 1.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della direzione della Società, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI CRITERI UTILIZZATI E SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere fissato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un certo margine di discrezionalità agli amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. Analogamente, si ritiene che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre, lasci agli amministratori libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli amministratori è consistito nella valutazione della struttura del prestito obbligazionario rispetto alle strategie ed esigenze finanziarie del Gruppo Risanamento, nonché alle condizioni generali del mercato finanziario. Tenuto conto delle caratteristiche dello strumento finanziario utilizzato, un prestito obbligazionario convertibile finanziario che incorpora componenti implicite di mezzi di debito e di capitale di rischio, le metodologie utilizzate non sono, infatti, finalizzate alla determinazione di un valore corrente dello strumento finanziario in termini assoluti, quanto alla



F.lli

coerenza dei valori correnti di ciascuna componente in cui lo strumento è articolato. Una valutazione del prezzo di emissione in base ai corsi azionari, in applicazione letterale della normativa, avrebbe comunque condotto a risultati meno favorevoli per gli azionisti.

Infatti, come descritto dal Consulente, l'esistenza di un diritto di acquisto delle azioni di compendio induce l'investitore ad accettare una cedola sull'obbligazione di importo inferiore rispetto a quella che accetterebbe per un investimento in obbligazioni del medesimo emittente, di medesima durata, ma non convertibili. A fronte di questo risparmio, l'emittente potenzialmente cede a scadenza azioni a premio rispetto al prezzo delle stesse al momento dell'emissione. Le metodologie di valutazione applicate sono quindi state finalizzate a verificare che la combinazione dei termini di regolazione delle due componenti, il debito e l'opzione di acquisto di azioni, fossero tra loro coerenti. Tali condizioni, infatti, potrebbero variare in valore assoluto qualora l'emittente privilegiasse, alternativamente, una maggiore o minore onerosità del debito, compensando però tale diverso valore rispettivamente con un minore o maggiore premio di conversione, in modo che la combinazione dei valori correnti delle due componenti sostanzialmente non si discosti dalle condizioni che complessivamente le istituzioni finanziarie sono disponibili a concedere all'emittente.

Gli Amministratori, pertanto, nel processo posto in essere a supporto della loro decisione, hanno, dapprima, valutato le condizioni offerte da cinque differenti primari istituti finanziari al fine di identificare quelle complessivamente più conveniente alla Società e, quindi, verificato la coerenza delle differenti variabili applicate con le metodologie finanziarie comunemente applicate per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari.

A conforto delle valutazioni espresse con l'ausilio della propria direzione finanziaria, gli Amministratori hanno, infine, richiesto al Consulente una valutazione indipendente della coerenza della struttura di operazione selezionata con le più ampie strategie di *capital management* poste in essere dal gruppo.

Peraltro, al fine di contenere l'eventualità di un'eccessiva variazione, in danno agli Azionisti, delle condizioni del mercato rispetto alle ipotesi ad oggi assunte a base della stima, in presenza di un inatteso rialzo del titolo, nel periodo di convertibilità, oltre il prezzo di emissione delle nuove azioni, è stata inserita nel regolamento del prestito obbligazionario una clausola di richiamo anticipato a favore dell'emittente (*call option* dell'emittente) che consente alla società emittente in qualsiasi momento, trascorsi tre anni dall'emissione, di richiedere la conversione ovvero, in caso di mancata conversione, di effettuare il rimborso anticipato del prestito ad un controvalore pari all'importo nominale del debito incrementato degli interessi, con riferimento sia alla cedola che al premio di rimborso, qualora per 20 giorni di negoziazione su 30 giorni consecutivi il prezzo dell'azione superi il 130% di tale controvalore (denominato *Accreted Principal Amount*).

6. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Come sopra accennato, gli approcci metodologici adottati hanno previsto una selezione dell'istituzione finanziaria anche basata su una valutazione soggettiva degli Amministratori dell'esperienza maturata in operazioni similari. A tale riguardo, abbiamo acquisito dalla Società le evidenze del processo di selezione posto in atto, nonché le referenze presentate dall'istituto prescelto, unici elementi oggettivamente verificabili, ma non ci è possibile apprezzare tutti gli ulteriori elementi che gli Amministratori abbiano potuto soggettivamente considerare nell'esprimere la propria preferenza.

Inoltre, i modelli valutativi adottati per la verifica dei valori correnti dello strumento finanziario includono parametri che dipendono da processi di stima, quali ad esempio la volatilità od il *credit spread*, verificabili solo per ragionevolezza sulla base di condizioni storiche ovvero attese.

Infine, il rapporto di conversione è determinato dall'applicazione del premio di conversione al valore di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. fissato in Euro 8,45 per azione, quale media ponderata del titolo nel giorno della raccolta degli ordini di sottoscrizione fino a chiusura della stessa.

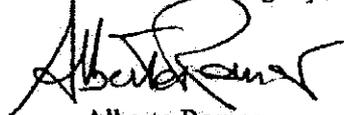
Qualora, per qualsiasi evento o causa, i parametri assunti dovessero anche solo parzialmente variare, la valutazione potrebbe condurre a risultati differenti da quanto determinato dagli Amministratori alla data di approvazione dell'operazione.

7. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, riteniamo che i criteri adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni del loro Consulente, per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, ed esprimiamo parere favorevole sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, fissato in Euro 12,675878 per azione.

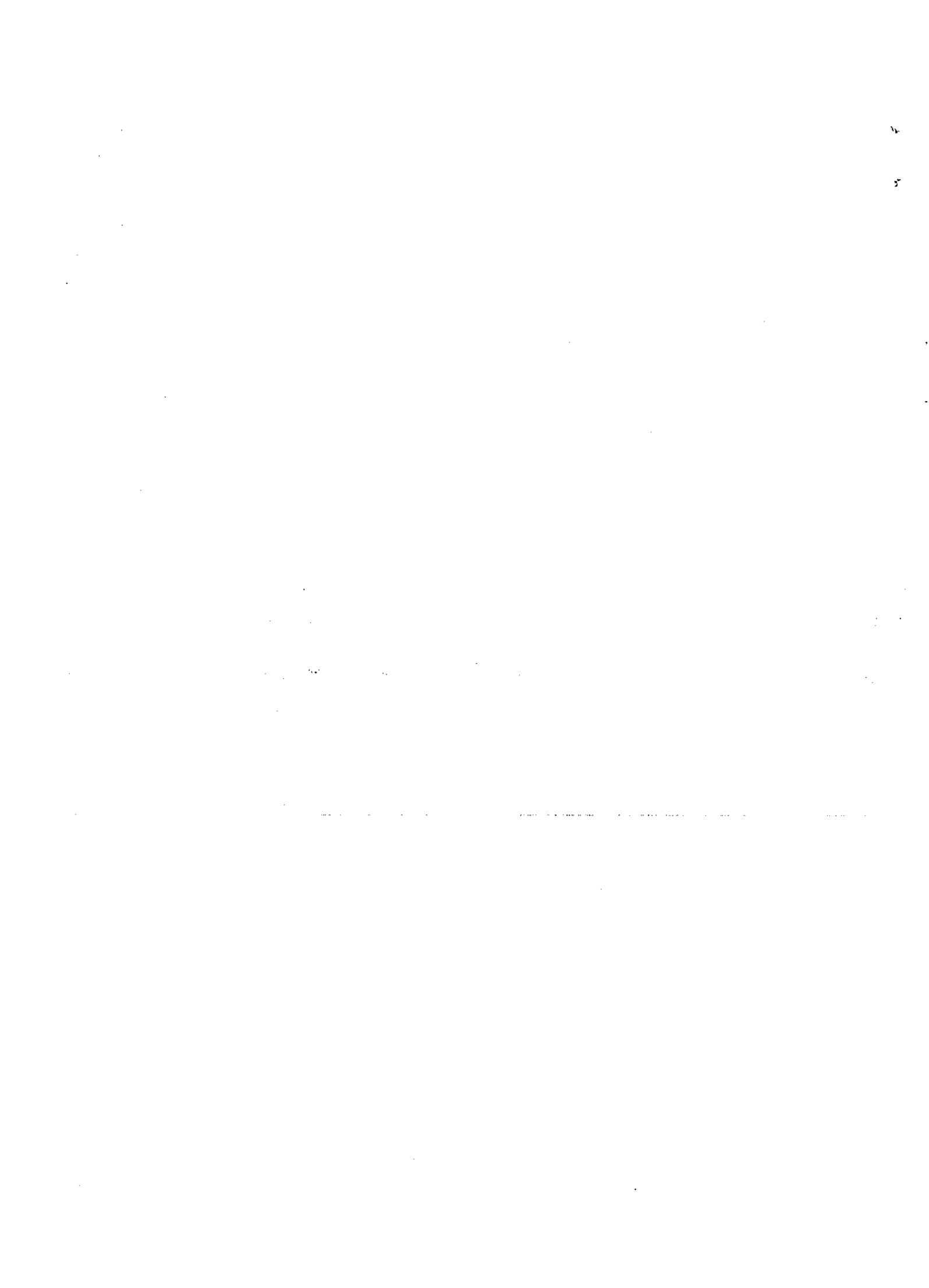
Milano, 11 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.

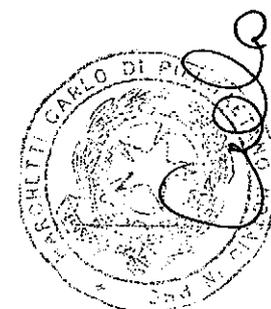


Alberto Romeo
(Socio)





[Handwritten signature]



REGOLAMENTO DELLE OBBLIGAZIONI

Il testo che segue, soggetto a integrazioni e modifiche, costituisce, fatta eccezione per i paragrafi riportati in corsivo, il Regolamento delle Obbligazioni che sarà incluso mediante riferimento nell'Obbligazione Globale e apparirà sul verso di ciascuna Obbligazione in forma definitiva (laddove emessa).

L'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile di Euro 220.000.000, 1,0 per cento, scadenza 2014 (le "Obbligazioni", espressione che includerà, salvo diversa indicazione, ogni ulteriore obbligazione emessa in conformità all'Articolo 18 e consolidata formando un'unica serie insieme alle Obbligazioni) è stata autorizzata (eccetto con riguardo a qualsiasi ulteriore obbligazione come sopra indicato) per mezzo di una delibera del Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. (l'"Emittente") adottata in data 21 febbraio 2007. Le Obbligazioni sono costituite in base a un *Trust Deed* stipulato il 10 maggio 2007 (il "Trust Deed") fra l'Emittente e BNY Corporate Trustee Services Limited (il "Trustee", termine che includerà tutte le persone al momento nominate quali *Trustee* o *Trustees* ai sensi del *Trust Deed*) in qualità di *Trustee* per gli Obbligazionisti (come sotto definiti).

Le disposizioni contenute nel presente Regolamento (il "Regolamento") sono una sintesi del *Trust Deed* e sono soggette alle clausole dettagliate di detto *Trust Deed*, che include la forma delle Obbligazioni (forma sia globale che definitiva) e le cedole d'interessi relative alle Obbligazioni (le "Cedole"). Agli Obbligazionisti e ai Titolari di Cedola (ciascuno come di seguito definito) spettano i diritti e si applicano gli obblighi derivanti da, e gli stessi sono ritenuti a conoscenza di, tutte le disposizioni del *Trust Deed* e sono ritenuti a conoscenza delle disposizioni ad essi applicabili del Contratto di Agenzia per il Pagamento e la Conversione del 10 maggio 2007 (il "Contratto di Agenzia") relativo alle Obbligazioni concluso fra l'Emittente, il Trustee e la Bank of New York, filiale di Londra (l'"Agente Principale per il Pagamento e la Conversione", termine che includerà qualsiasi altro soggetto che dovesse succedere nel ruolo di agente principale per il pagamento e la conversione ai sensi del Contratto di Agenzia) e gli agenti per il pagamento e la conversione al momento incaricati (ove tali persone saranno denominate, congiuntamente all'Agente Principale per il Pagamento e la Conversione, "Agenti per il Pagamento e la Conversione",

[Handwritten initials]

[Handwritten signature]

termine che includerà qualsiasi altro soggetto che dovesse succedere nel ruolo di agente per il pagamento e la conversione ai sensi del Contratto di Agenzia). Copi del *Trust Deed* e del Contratto di Agenzia sono disponibili per la consultazione presso la sede legale corrente del *Trustee* (che, alla data di emissione delle Obbligazioni, risulta ubicata in One Canada Square, Londra E14 5AL) e presso gli uffici designati degli Agenti per il Pagamento e la Conversione.

I termini in maiuscolo utilizzati ma non definiti nel presente Regolamento dovranno essere intesi secondo il significato loro attribuito nel *Trust Deed*, salvo diversamente richiesto dal contesto o salvo diversa indicazione.

1. Forma, Taglio e Titolarità

(a) Forma

Le Obbligazioni sono al portatore, numerate serialmente e in tagli da Euro 100.000, e sono munite di Cedola.

Ciascuna Obbligazione darà diritto al portatore, subordinatamente alle disposizioni del presente Regolamento, di convertire la stessa in azioni ordinarie, aventi valore nominale di Euro 1,03 ciascuna, facenti parte del capitale azionario ordinario dell'Emittente ("**Azioni Ordinarie**"), quotate sul Mercato Telematico Azionario, un mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ("**MTA**") secondo quanto disposto e descritto nell'Articolo 6.

(b) Titolarità

La titolarità delle Obbligazioni e delle Cedole si trasferisce con la consegna. Salvo ove diversamente disposto dall'autorità giudiziaria di una giurisdizione competente o previsto dalla legge, l'Emittente, il *Trustee* e gli Agenti per il Pagamento e la Conversione saranno legittimati a considerare e trattare il titolare di qualsiasi Obbligazione o Cedola come il legittimo proprietario (indipendentemente dal fatto che tale Obbligazione o Cedola sia o meno scaduta e indipendentemente da qualunque avviso contrario o comunicazione di proprietà o atto scritto ovvero comunicazione relativa alla sua sottrazione o smarrimento) allo scopo di effettuare i pagamenti dovuti in relazione ad esse e per ogni altro scopo e nessuno potrà essere ritenuto responsabile per averlo trattato come tale.

*Le Obbligazioni saranno inizialmente rappresentate da un'unica Obbligazione Globale Temporanea, senza Cedole o Diritti di Conversione (come definiti nell'Articolo 6(a)), che si prevede sarà depositata in data 10 maggio 2007, o data prossima ad essa, presso o per conto di un depositario comune per Euroclear Bank S.A. IN.V. ("**Euroclear**") e Clearstream Banking, société anonyme ("**Clearstream, Luxembourg**"). Le quote dell'Obbligazione Globale Temporanea potranno essere scambiate con quote dell'Obbligazione Globale Permanente in una data, o a partire da una data, che si prevede sia il 20 giugno 2007, previa certificazione del fatto che i proprietari effettivi non sono soggetti statunitensi ("**US persons**") ovvero soggetti che abbiano acquisito quote di tali Obbligazioni per successiva rivendita a un soggetto statunitense. Salvo il caso in cui, dietro regolare presentazione dell'Obbligazione Globale Temporanea per*

lo scambio, la consegna delle quote nell'Obbligazione Globale Permanente venga illegittimamente rifiutata, il proprietario effettivo dovrà scambiare le proprie quote dell'Obbligazione Globale Temporanea prima che possano essere incassati i pagamenti del capitale e degli interessi sulle Obbligazioni e prima che possano essere esercitati i Diritti di Conversione. La titolarità effettiva delle Obbligazioni Globali sarà riportata su, ed eventuali trasferimenti di essa saranno effettuate soltanto attraverso, registrazioni tenute in forma dematerializzata da Euroclear e Clearstream, Luxembourg in conformità alle procedure vigenti di Euroclear e Clearstream, Luxembourg. La titolarità effettiva delle Obbligazioni Globali sarà limitata alle persone aventi un conto presso Euroclear e Clearstream, Luxembourg ovvero a soggetti che detengono quote attraverso tali persone.

Le quote dell'Obbligazione Globale Permanente potranno essere scambiate, integralmente ma non in parte (e senza alcun addebito per il portatore), con singole Obbligazioni definitive (al portatore), munite di Cedole, esclusivamente in circostanze limitate, come descritto nell'Obbligazione Globale Permanente al paragrafo "Sintesi delle Disposizioni relative alle Obbligazioni in Forma Globale".

Le Obbligazioni e Cedole dovranno recare la seguente legenda: "Qualsiasi cittadino statunitense che detenga tale obbligazione sarà soggetto ai vincoli di cui alle leggi sull'imposta sul reddito vigenti negli Stati Uniti, inclusi i vincoli di cui agli Articoli 165(j) e 1287(a) dell'Internal Revenue Code statunitense. "

2. Status delle Obbligazioni

Le Obbligazioni e le Cedole costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate, non subordinate e (fermo restando quanto disposto nell'Articolo 3) non garantite dell'Emittente e saranno considerate di pari grado, senza alcuna preferenza fra di esse, (fermo restando quanto sopra indicato e salvo per certe eccezioni che possano essere disposte dalla legislazione applicabile) con tutte le altre obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente esistenti e future.

3. Impegno a non concedere Garanzie Reali

Fino a quando rimarranno in circolazione (nel significato attribuito a tale espressione nel *Trust Deed*) Obbligazioni o Cedole, l'Emittente non costituirà né consentirà l'esistenza di, e farà in modo che nessuna delle proprie Società Controllate costituisca o consenta l'esistenza di, qualsivoglia ipoteca, onere, privilegio (diverso da un privilegio accordato dalla legge), pegno o altra forma di gravame o garanzia reale (ciascuno di essi una "Garanzia Reale") su, o in relazione a, la totalità o parte della propria azienda, impresa, patrimonio o ricavi, presenti o futuri (ivi inclusa qualunque porzione di capitale sociale non richiamato), allo scopo di garantire un Indebitamento Rilevante (diverso da una Garanzia Reale (o qualsiasi Garanzia Reale costituita in sostituzione di tale Garanzia Reale (o qualsiasi altra Garanzia Reale precedentemente subentrata), a condizione che l'importo garantito da tale Garanzia Reale non venga in tal modo incrementato) sugli attivi patrimoniali di una società che divenga una Società Controllata dopo la Data del Closing, ma soltanto nel caso in cui (i) la Garanzia Reale (1) sia già stata creata antecedentemente alla data in cui l'entità in questione è divenuta una Società Controllata e (2) non sia stata creata in previsione del fatto che tale società divenisse una Società Controllata e (ii) l'importo garantito dalla Garanzia Reale alla data in cui tale società è diventata una Società Controllata non venga successivamente incrementato) fatto



[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

salvo nel caso in cui, prima o contestualmente alla sua costituzione, l'Emittente abbia posto in essere tutte le azioni necessarie ad assicurare che:

- (a) tutti gli importi dovuti dall'Emittente con riferimento alle Obbligazioni, alle Cedole e al *Trust Deed* siano garantiti alle stese condizioni e nello stesso grado rispetto a detto Indebitamento Rilevante in maniera soddisfacente per il *Trustee*, oppure
- (b) sia fornita tale altra Garanzia Reale o altro accordo (che preveda o meno la costituzione di una Garanzia Reale) a favore degli Obbligazionisti e dei Titolari di Cedola in relazione a tutti gli importi dovuti dall'Emittente con riferimento alle Obbligazioni, alle Cedole e al *Trust Deed* (i) nei termini che il *Trustee* riterrà, a sua esclusiva discrezione, non meno vantaggiosi, in misura sostanziale, per gli interessi degli Obbligazionisti oppure (ii) nei termini approvati da una Delibera Straordinaria (come definita nel *Trust Deed*) degli Obbligazionisti.

4. Definizioni

Ai fini del presente Regolamento:

"Valore Nominale Capitalizzato" ha il significato di cui all'Articolo 7.

"Azioni Ulteriori" ha il significato di cui all'Articolo 6(c).

"Data di Consegna delle Azioni Ulteriori" significa, con riguardo alle Azioni Ulteriori che devono essere consegnate a un Obbligazionista a seguito di un Aggiustamento Retroattivo, la data a partire dalla quale tale obbligazionista potrà avere pieno godimento dei diritti su tali Azioni Ulteriori, come disposto nell'Articolo 6(i).

"Valore Complessivo" significa, ai fini dell'Articolo 7(b), il numero totale di Azioni Ordinarie al quale un Obbligazionista avrebbe diritto a seguito dell'esercizio del Diritto di Conversione connesso a qualsiasi Obbligazione in ciascun giorno di borsa aperta rilevante moltiplicato per il Prezzo Medio Ponderato sul Volume di ciascun giorno di borsa aperta di cui sopra.

"collegata dell'offerente" significa:

- (a) un soggetto designato dell'offerente; oppure
- (b) una controllante, controllata dell'offerente o una società controllata dalla controllante dell'offerente, ovvero un soggetto designato di tale controllante, controllata o società controllata dalla controllante dell'offerente; oppure
- (c) una persona giuridica nella quale l'offerente abbia una partecipazione rilevante; oppure
- (d) qualsiasi persona che sia una parte, ovvero un soggetto designato da una parte, di un accordo con l'offerente per l'acquisizione delle azioni, o di diritti sulle azioni, che costituiscono l'oggetto di un'offerta pubblica d'acquisto.

"Obbligazionista" e "portatore" significa il portatore di qualsiasi Obbligazione.

"Giorno Lavorativo" indica, con riferimento a un luogo, un giorno (diverso da sabato o domenica) in cui

le banche commerciali e i mercati valutari sono aperti, in tale luogo, per la normale attività lavorativa.

"Data del Closing" significa il 10 maggio 2007.

"Data di Conversione" ha il significato di cui all'Articolo 6 (i).

"Avviso di Conversione" ha il significato di cui all'Articolo 6(i).

"Periodo di Conversione" ha il significato di cui all'Articolo 6(a).

"Prezzo di Conversione" ha il significato di cui all'Articolo 6(a).

"Diritto di Conversione" ha il significato di cui all'Articolo 6(a).

"Titolare di Cedola" significa il titolare di qualsiasi Cedola.

"Prezzo di Mercato Corrente" ha il significato di cui all'Articolo 6(b).

"giorno di borsa aperta" ha il significato di cui all'Articolo 6(b).

"Data di Consegna" significa, con riferimento alle Azioni Ordinarie da consegnarsi a un Obbligazionista in seguito all'esercizio di Diritti di Conversione, la data a partire dalla quale tale obbligazionista potrà avere pieno godimento dei diritti su tali Azioni Ordinarie, come disposto nell'Articolo 6(i).

"Dividendo" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(iii).

"piano di azionariato dei dipendenti" significa un piano finalizzato a promuovere o facilitare il possesso di azioni o obbligazioni in una società da parte di, o a beneficio di:

(a) i dipendenti, ex dipendenti, amministratori o ex amministratori in buona fede della società, della controllata o controllante della società ovvero di una controllata della controllante della società; oppure

(b) i coniugi, partner civili, coniugi superstiti, partner civili superstiti o figli o figliastri con meno di 18 anni di detti dipendenti, ex dipendenti, amministratori o ex amministratori.

"Soggetto Esente" indica il Sig. Luigi Zunino e ciascuna delle società Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A., Tradim S.p.A., Nuova Parva S.p.A. e Zunino Investimenti Italia S.p.A., in tanto in quanto esse siano interamente controllate, direttamente o indirettamente, dal Sig. Luigi Zunino.

"Transazione Esente" significa (i) un'offerta effettuata o un piano proposto da un Soggetto Esente per l'acquisizione di qualsiasi Azione detenuta da uno qualsiasi degli altri Soggetti Esenti; *resta tuttavia inteso che* (ii) un'offerta effettuata da un Soggetto Esente a tutti gli Azionisti (o al numero più possibile prossimo alla totalità degli Azionisti) (ovvero a tutti (o a un numero il più possibile prossimo alla totalità) gli Azionisti diversi dall'offerente e/o da qualsiasi collegata dell'offerente) per l'acquisizione del capitale azionario ordinario emesso dell'Emittente o un piano proposto con riguardo a tale acquisizione da parte di un Soggetto Esente, che siano obbligatori ai sensi delle norme applicabili in conseguenza di una transazione di cui al precedente punto (i), non costituirà una Transazione Esente.

"Delibera Straordinaria" ha il significato indicato nel *Trust Deed*.

"Valore Equo di Mercato" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(iii).

"Data di Scadenza Finale" significa il 10 maggio 2014.



Zunino

Lu

"Consulente Finanziario Indipendente" indica una banca d'investimento di fama internazionale nominata dall'Emittente e approvata per iscritto dal *Trustee* (approvazione che lo stesso non potrà rifiutare o procrastinare senza giustificato motivo) ovvero, qualora l'Emittente non effettui tale nomina e tale omissione perduri per un periodo ragionevole (come stabilito dal *Trustee*) e il *Trustee* sia stato indennizzato e/o garantito, a soddisfazione delle sue pretese, di tutti i costi, emolumenti e spese sostenuti per tale consulente, nominato dal *Trustee* previa comunicazione all'Emittente.

"Data di Pagamento degli Interessi" ha il significato di cui all'Articolo 5(a).

"piano incentivi a lungo termine" significa qualunque programma (diverso da un piano previdenziale, un premio differito o qualsiasi altro piano incluso nella remunerazione di un amministratore esecutivo) che potrebbe prevedere l'assegnazione di qualsiasi bene (inclusi denaro contante o strumenti finanziari) a un amministratore o dipendente del gruppo:

- (a) che includa una o più condizioni relative al raggiungimento di un livello di servizio e/o prestazioni nel corso di più di un esercizio finanziario; e
- (b) in base al quale il gruppo potrebbe dover sostenere (per ragioni diverse da quelle connesse con la costituzione o amministrazione del piano) costi o passività, siano essi effettivi o potenziali.

"Società Controllata Rilevante" significa, a ciascuna data rilevante, una Società Controllata dell'Emittente:

- (a) il cui attivo complessivo (o, nel caso in cui la Società Controllata in questione rediga bilanci consolidati, il cui attivo complessivo a livello consolidato) rappresenti, a ciascuna data rilevante, non meno del 5 per cento dell'attivo complessivo a livello consolidato dell'Emittente e delle sue Società Controllate, come risultante dall'ultimo bilancio consolidato assoggettato a revisione contabile o dalle ultime relazioni semestrali o trimestrali consolidate dell'Emittente e dall'ultimo bilancio o relazioni semestrali o trimestrali di ciascuna Società Controllata riesposti in conformità ai principi IFRS (International Financial Reporting Standards); oppure
- (b) alla quale sono trasferite tutte o sostanzialmente tutte le attività e passività di una Società Controllata che immediatamente prima di tale trasferimento fosse qualificabile come Società Controllata Rilevante, a condizione che, ad esito di tale trasferimento, i beni di tale Società Controllata rappresentino almeno il 5 per cento dell'attivo complessivo a livello consolidato dell'Emittente e delle sue Società Controllate, calcolato come previsto al precedente punto (a).

"MTA" ha il significato di cui all'Articolo 1(a).

"Newco" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(x).

"Progetto di Costituzione di una Newco" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(x).

"Data di Rimborso a Richiesta dell'Emittente" ha il significato di cui all'Articolo 7(b).

"Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente" ha il significato di cui all'Articolo 7(b).

"Azioni Ordinarie" ha il significato di cui all'Articolo 1(a).

"Periodo Regolamentare" significa ciascun periodo compreso fra la Data del Closing (inclusa) o qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi e la Data di Pagamento degli Interessi successiva (esclusa);

"Data di Riferimento" indica, con riferimento a ciascuna Obbligazione o Cedola, l'ultima tra (i) la data in cui diviene esigibile un pagamento che deve essere effettuato con riferimento ad essa e (ii) la data in cui, qualora l'importo dovuto sia illegittimamente trattenuto o non pagato, viene effettuato il pagamento dell'intero importo dovuto o (se precedente) la data in cui viene regolarmente comunicato agli Obbligazionisti, in conformità all'Articolo 17, che tale pagamento sarà effettuato dietro ulteriore presentazione dell'Obbligazione o Cedola in questione, a condizione che tale pagamento sia effettivamente eseguito dietro presentazione della relativa Obbligazione o Cedola.

"Evento Rilevante" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(x).

"Comunicazione dell'Evento Rilevante" ha il significato di cui all'Articolo 6(h).

"Periodo dell'Evento Rilevante" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(x).

"Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante" ha il significato di cui all'Articolo 7(d).

"Comunicazione di Esercizio dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante" ha il significato di cui all'Articolo 7(d).

"Indebitamento Rilevante" indica (i) l'indebitamento presente o futuro (comprensivo di capitale, premi, interessi o altre somme) nella forma di, ovvero rappresentato da o provato mediante, *note*, obbligazioni, titoli di debito, strumenti finanziari obbligazionari, titoli rappresentativi di prestito o altri strumenti finanziari (esclusi strumenti finanziari rappresentanti un indebitamento derivante da affidamenti bancari), emessi a fronte di un pagamento in denaro o, in tutto o in parte, di un corrispettivo diverso dal denaro, che sono o che potrebbero essere quotati, ammessi a quotazione o ordinariamente scambiati su qualsiasi borsa valori, sistema di quotazione o altro mercato *over-the-counter* o mercato mobiliare riconosciuto e (ii) qualsiasi garanzia o indennizzo relativi a detto indebitamento. Per maggior chiarezza si segnala che l'Indebitamento Rilevante non include, sia esso concesso dall'Emittente o da qualsiasi delle sue Società Controllate, mutui, prestiti bancari, garanzie o obblighi di indennizzo relativi a cartolarizzazioni di beni ovvero finanziamenti ricevuti dall'Emittente o dalle sue Società Controllate relativamente alla creazione di patrimoni destinati a uno specifico affare ai sensi degli articoli 2447bis e seguenti del Codice Civile.

"Mercato Azionario di Riferimento" indica il MTA o, se nel periodo di riferimento le Azioni Ordinarie non sono ammesse alla negoziazione sul MTA, il principale mercato azionario o mercato di strumenti finanziari in cui le Azioni Ordinarie sono ammesse alla negoziazione, quotate, negoziate o scambiate.

"Questione Riservata" indica, con riferimento a qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti, qualsiasi proposta di:

(a) modificare qualsiasi delle date stabilite per il pagamento del capitale, del premio o degli interessi



[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]

con riferimento alle Obbligazioni, ridurre l'importo del capitale, del premio o degli interessi dovuti in qualsiasi data con riferimento alle Obbligazioni o, salvo nel caso in cui tale modifica possa determinare, a giudizio del *Trustee*, un incremento dell'ammontare di tale pagamento, di modificare il metodo di calcolo dell'importo di qualsiasi pagamento dovuto con riferimento alle Obbligazioni alla data di rimborso o di scadenza ovvero alla data stabilita per un siffatto pagamento;

- (b) effettuare lo scambio, la conversione o la sostituzione delle Obbligazioni con, ovvero lo scambio delle Obbligazioni in, azioni, *note* o altre obbligazioni o strumenti finanziari dell'Emittente o di qualsiasi altro soggetto o persona giuridica costituita o costituenda (con modalità diverse da quelle consentite in base al presente Regolamento o al Trust Deed);
- (e) modificare la valuta nella quale devono essere effettuati i pagamenti dovuti con riferimento alle Obbligazioni o alle Cedole;
- (d) modificare qualsiasi aspetto relativo al Diritto di Conversione (laddove si intende esclusa, a titolo di chiarimento, qualsiasi modifica derivante dell'applicazione del presente Regolamento);
- (e) modificare il numero legale (*quorum*) richiesto per qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti o la maggioranza richiesta per approvare una Delibera Straordinaria; oppure
- (f) modificare la presente definizione di Questione Riservata.

"Strumenti Finanziari" indica, a titolo esemplificativo e non limitativo, Azioni Ordinarie, opzioni, *warrant* o altri diritti di sottoscrizione o di acquisto di Azioni Ordinarie.

"Garanzia Reale" ha il significato di cui all'Articolo 3.

"Azionisti" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(ii).

"Data Specificata" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(vii).

"Spin-Off" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(iii).

"Strumenti Finanziari rivenienti da Spin-Off" ha il significato di cui all'Articolo 6(b)(iii).

"Società Controllata" da parte di un soggetto indica, a ciascuna data rilevante, (i) una società in cui oltre il 50 per cento dei Diritti di Voto è detenuto o controllato, direttamente o indirettamente, da tale soggetto o da una o più Società Controllate di tale soggetto ovvero da tale soggetto e una o più Società Controllate dallo stesso, oppure (ii) qualsiasi altra società in cui tale soggetto, o una o più delle Società Controllate da tale soggetto ovvero tale soggetto e una o più di dette Società Controllate, direttamente o indirettamente, anche per effetto di patti parasociali, detiene almeno una partecipazione di maggioranza nel capitale con diritto di voto o, in ogni modo, esercita un'influenza dominante ai sensi dell'Articolo 2359, comma primo, del Codice Civile.

"Sistema TARGET" indica il Sistema Transeuropeo Automatizzato di Trasferimenti Rapidi con Liquidazione Lorda in Tempo Reale (Trans European Automated Real time Gross settlement Express Transfer - TARGET).

"Prezzo Medio Ponderato sul Volume" indica, con riferimento a un'Azione Ordinaria, uno Strumento Finanziario o, a seconda dei casi, uno Strumento Finanziario rinveniente da Spin-Off, in qualsiasi giorno di borsa aperta, il prezzo medio ponderato sul volume di un'Azione Ordinaria, di uno Strumento Finanziario o, a seconda dei casi, di uno Strumento Finanziario rinveniente da Spin-Off pubblicato su o rilevabile (per le Azioni Ordinarie) dalla pagina AQR di Bloomberg oppure (per un altro Strumento Finanziario o Strumento Finanziario rinveniente da Spin-Off) dal principale mercato azionario o di titoli in cui tali Strumenti Finanziari o Strumenti Finanziari rinvenienti da Spin-Off sono quotati, negoziati o scambiati, se esistenti, oppure, in entrambi i casi, da altra fonte che sarà ritenuta adeguata da un Consulente Finanziario Indipendente con riferimento a tale giorno di borsa aperta, *fermo restando che*, nel caso in cui nel giorno di borsa aperta considerato, tale prezzo non sia disponibile o non possa in altro modo essere determinato secondo quanto sopra indicato, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume di un'Azione Ordinaria di uno Strumento Finanziario o di uno Strumento Finanziario rinveniente da Spin-Off, a seconda dei casi, sarà pari, con riferimento a tale giorno di borsa aperta, al Prezzo Medio Ponderato sul Volume, determinato secondo il procedimento di cui sopra, nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente in cui tale prezzo può essere determinato secondo tale procedimento.

"Diritti di Voto" significa il diritto di voto degli azionisti ordinari nell'assemblea degli azionisti della società in questione.

Ogni riferimento, contenuto nel presente Regolamento, al valore nominale di qualsiasi Obbligazione si intenderà come un riferimento al valore facciale (pari a Euro 100.000) della stessa.

Tutti i rimandi a previsioni di legge dovranno intendersi estesi altresì a qualunque modifica delle medesime previsioni o a nuove previsioni adottate in sostituzione delle suddette previsioni, nonché a ogni provvedimento, ordinanza o regolamento emessi ai sensi di tali previsioni di legge, modifiche o nuove previsioni.

Ai soli fini degli Articoli 6(a), (b), (c), (f), (t) e (j) e dell'Articolo 11, (a) ogni riferimento a "emissioni" di Azioni Ordinarie comprenderà il trasferimento e/o la consegna, da parte dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate, di Azioni Ordinarie, sia di nuova emissione e assegnate, sia già esistenti o detenute da o per conto dell'Emittente o di una delle sue Società Controllate e (b) le Azioni Ordinarie detenute da o per conto dell'Emittente o di una delle sue Società Controllate (e che, nei casi di cui all'Articolo 6(b)(iv) e (vi), non concorrono all'assegnazione del relativo diritto o altro diritto) non saranno considerate o trattate come "in circolazione".

5. Interessi

(a) Tasso d'interesse

Le Obbligazioni frutteranno interessi a partire dalla Data del Closing (inclusa) a un tasso annuo dell'1,0 per cento, calcolato con riferimento al valore nominale delle Obbligazioni medesime, pagabili annualmente in via posticipata il 10 maggio di ciascun anno (ciascuna una "Data di Pagamento degli Interessi") a partire dal 10 maggio 2008.

(b) Maturazione degli interessi

Ogni Obbligazione cesserà di fruttare interessi (i) nel caso in cui l'Obbligazionista abbia esercitato il relativo Diritto di Conversione, a partire dalla Data di Pagamento degli Interessi (inclusa) immediatamente precedente la relativa Data di Conversione o, qualora non sia intercorsa alcuna Data di Pagamento degli Interessi, dalla Data del Closing (nel rispetto, in ogni caso, di quanto previsto dall'Articolo 6(k)) oppure (ii) nel caso in cui l'Obbligazione stia per essere riscattata o rimborsata ai sensi degli Articoli 7 o 10, a partire dalla data prevista per il rimborso (inclusa), salvo nel caso in cui il pagamento del capitale, nonostante la regolare presentazione dell'Obbligazione, sia illegittimamente trattenuto o rifiutato, nel qual caso gli interessi su tale Obbligazione continueranno a maturare come previsto nel presente Regolamento.

(c) Valore Nominale Capitalizzato non pagato

Nel caso in cui l'Emittente non rimborsi, per qualunque ragione, l'intero Valore Nominale Capitalizzato alla scadenza, le relative Obbligazioni continueranno a fruttare interessi (sia prima che dopo la sentenza) sino alla Data di Riferimento, fermo restando il disposto dell'Articolo 7(a).

(d) Ammontare della cedola

L'ammontare degli interessi dovuti in ciascuna Data di Pagamento degli Interessi sarà pari a Euro 1.000 per ciascuna Obbligazione. Nel caso in cui sia richiesto il pagamento di interessi con riferimento a un'Obbligazione in una qualsiasi altra data antecedente alla Data di Scadenza Finale, tali interessi saranno calcolati, con riguardo a tale periodo, sulla base del numero effettivo di giorni del periodo di riferimento, a partire dal primo giorno (incluso) di tale periodo fino all'ultimo giorno (escluso) di tale periodo, diviso per il numero di giorni del Periodo Regolamentare in cui cade il periodo di riferimento. Per "Periodo Regolamentare" si intende, a tal fine, qualsiasi periodo compreso fra la Data del Closing (inclusa) o qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi e la Data di Pagamento degli Interessi successiva (esclusa). Nel caso in cui sia richiesto il pagamento degli interessi con riferimento a un'Obbligazione in qualsiasi data successiva alla Data di Scadenza Finale, tali interessi dovranno essere calcolati in conformità all'Articolo 7(a).

6. Conversione delle Obbligazioni in Azioni Ordinarie

(a) Periodo di Conversione e Prezzo di Conversione

Ciascuna Obbligazione attribuisce al suo portatore il diritto (denominato "Diritto di Conversione") di convertire tale Obbligazione in Azioni Ordinarie interamente liberate, secondo le modalità e nei termini stabiliti nel presente Regolamento.

Il numero di Azioni Ordinarie che dovranno essere emesse a seguito dell'esercizio di un Diritto di

Conversione sarà stabilito dividendo il valore nominale dell'Obbligazione considerata per il prezzo di conversione (il "Prezzo di Conversione") in vigore alla Data di Conversione considerata.

Il Prezzo di Conversione iniziale è pari a Euro 12.675 per ogni Azione Ordinaria. Il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento qualora si verificano le circostanze richiamate nell'Articolo 6(b).

Ciascun Obbligazionista potrà esercitare il Diritto di Conversione con riferimento a un'Obbligazione consegnando tale Obbligazione presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione, secondo quanto previsto dall'Articolo 6(i); successivamente l'Emittente dovrà emettere a favore del relativo Obbligazionista, Azioni Ordinarie interamente liberate come previsto dal presente Articolo 6.

Fermo restando, e in conformità a, quanto previsto dal presente Regolamento, il Diritto di Conversione relativo a un'Obbligazione potrà essere esercitato, a discrezione del singolo Obbligazionista, in qualsiasi momento (fatte salve la normativa fiscale o altre disposizioni legislative o regolamentari applicabili e le disposizioni contenute di seguito) a partire dal 20 giugno 2007 (incluso) fino alla chiusura della giornata lavorativa (presso la sede in cui la relativa Obbligazione viene consegnata per la conversione) della data che cade sei giorni prima della Data di Scadenza Finale (inclusa) oppure, se le Obbligazioni dovessero essere richiamate per il rimborso prima della Data di Scadenza Finale ai sensi dell'Articolo 7(b), fino alla chiusura della giornata lavorativa (presso il suddetto luogo) del sesto giorno precedente la data fissata per il rimborso delle stesse ai sensi dell'Articolo 7(b), salvo che non si verifichi un inadempimento nel pagamento di tale Obbligazione alla data fissata per il rimborso, nel qual caso il Diritto di Conversione si intenderà prorogato fino alla chiusura della giornata lavorativa (presso il suddetto luogo) del giorno in cui l'intera somma dovuta per tale pagamento diventi disponibile per il pagamento e sia stato dato regolare avviso di tale disponibilità in conformità a quanto previsto dall'Articolo 17 o, se precedente, fino alla Data di Scadenza Finale; resta inteso che, in ciascuna delle suddette ipotesi, qualora l'ultima data disponibile per l'esercizio di Diritti di Conversione non fosse un giorno lavorativo nel luogo sopra indicato, il periodo per l'esercizio del Diritto di Conversione degli Obbligazionisti terminerà nel giorno lavorativo immediatamente precedente nel suddetto luogo. Il periodo durante il quale un Obbligazionista può esercitare i Diritti di Conversione viene denominato "Periodo di Conversione".

I Diritti di Conversione non potranno essere esercitati (i) in relazione a un'Obbligazione per la quale il relativo Obbligazionista abbia esercitato il proprio diritto di richiedere all'Emittente il rimborso dell'Obbligazione secondo quanto previsto dall'Articolo 7(d) oppure (ii) in seguito a comunicazione da parte del *Trustee* secondo quanto disposto dall'Articolo 10.

Non potranno essere emesse frazioni di Azioni Ordinarie a servizio della conversione o ai sensi dell'Articolo 6(c) e non saranno effettuati, in luogo di esse, pagamenti in contanti o aggiustamenti. Tuttavia, nel caso in cui il Diritto di Conversione relativo a più Obbligazioni venga esercitato, in qualsiasi momento, in modo tale che le Azioni Ordinarie da emettere al momento della conversione o ai sensi dell'Articolo 6(c) debbano essere registrate con il medesimo nominativo, il numero delle Azioni Ordinarie da emettersi a tale riguardo sarà calcolato sulla base del valore nominale complessivo delle Obbligazioni



[Handwritten signature]

[Handwritten initials]

[Large handwritten signature]

così convertite e arrotondato per difetto al primo numero intero di Azioni Ordinarie.

L'Emittente provvederà affinché le Azioni Ordinarie da emettere a fronte della conversione vengano emesse a nome del titolare delle Obbligazioni che abbia compilato il relativo Avviso di Conversione o di un suo incaricato. Tali Azioni Ordinarie si intenderanno emesse a partire dalla relativa Data di Consegna. Eventuali Azioni Ulteriori che dovranno essere emesse ai sensi dell'Articolo 6(c) si intenderanno emesse a partire dalla relativa Data di Consegna delle Azioni Ulteriori.

(b) Aggiustamento del Prezzo di Conversione

Al verificarsi di uno degli eventi sotto indicati, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamenti come di seguito indicato:

- (i) *Raggruppamento e frazionamento*: qualora e ogni qualvolta si verifichi una variazione del valore nominale delle Azioni Ordinarie per effetto di un raggruppamento o frazionamento, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima del verificarsi di tale variazione per la seguente frazione:

$$\frac{A}{B}$$

dove:

A è il valore nominale di un'Azione Ordinaria immediatamente dopo tale variazione e

B è il valore nominale di un'Azione Ordinaria immediatamente prima di tale variazione.

Tale aggiustamento sarà efficace dalla data in cui diviene operativa la variazione.

- (ii) *Imputazione a Capitale di Utili o Riserve*: qualora e ogni qualvolta l'Emittente emetta qualsiasi Azione Ordinaria interamente liberata ai titolari di Azioni Ordinarie (gli "Azionisti") attraverso imputazione a capitale di utili o riserve (compresi eventuali riserve sovrapprezzo azioni o riserve per rimborso del capitale) ad eccezione di (1) qualsiasi delle suddette Azioni Ordinarie emesse in luogo della totalità o parte di un Dividendo in contanti che gli Azionisti avrebbero altrimenti ricevuto o potuto ricevere oppure (2) nel caso in cui gli Azionisti possano decidere di ricevere un Dividendo in contanti in luogo di tali Azioni Ordinarie, laddove le ipotesi (1) e (2) sono regolate dalle disposizioni sull'aggiustamento di cui al sottostante Articolo 6(iii), il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale emissione per la seguente frazione:

$$\frac{A}{B}$$

dove:

A è il valore nominale complessivo delle Azioni Ordinarie emesse immediatamente prima di tale

emissione; e

B è il valore nominale complessivo delle Azioni Ordinarie emesse immediatamente dopo tale emissione.

Tale aggiustamento sarà efficace alla data di emissione di tali Azioni Ordinarie.

- (iii) *Distribuzione di Capitale*: qualora e ogni qualvolta l'Emittente paghi o effettui una Distribuzione di Capitale (come sotto definita) in favore degli Azionisti, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere nel momento immediatamente precedente il relativo Dividendo per la seguente frazione:

$\frac{A - B}{A}$

A

dove:

A è il Prezzo di Mercato Corrente (come sotto definito) di un'Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data del primo annuncio al mercato avente ad oggetto il Dividendo in questione o, nel caso di acquisto di Azioni Ordinarie o ricevute o certificati rappresentativi di Azioni Ordinarie da parte, o per conto, dell'Emittente o di una delle Società Controllate dell'Emittente, la data in cui tali Azioni Ordinarie (ovvero ricevute o certificati) sono state acquistate oppure, nel caso di Spin-Off, il Prezzo di Mercato Corrente di un'Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente il primo giorno in cui le Azioni Ordinarie sono oggetto di negoziazione "ex" rispetto allo Spin-Off; e

B è la porzione del Valore Equo di Mercato (come sotto definito) della Distribuzione di Capitale attribuibile a un'Azione Ordinaria, determinata dividendo il Valore Equo di Mercato della Distribuzione di Capitale complessiva per il numero di Azioni Ordinarie aventi diritto di ricevere tale Distribuzione di Capitale (o, nel caso di acquisto di Azioni Ordinarie o di ricevute o certificati rappresentativi di Azioni Ordinarie da parte o per conto dell'Emittente o di qualsiasi delle Società Controllate dell'Emittente, per il numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di tale acquisto).

Tale aggiustamento sarà efficace dalla data in cui tale Distribuzione di Capitale sarà pagata o effettuata oppure, nell'ipotesi di acquisto di Azioni Ordinarie o di ricevute o certificati rappresentativi di Azioni Ordinarie, nella data in cui tale acquisto verrà effettuato o, in ogni caso, se successiva, nella prima data nella quale il Valore Equo di Mercato della Distribuzione di Capitale sarà determinabile con le modalità qui indicate.

Ai fini del presente Articolo 6(b):

"Distribuzione di Capitale" significa uno Spin-Off (nel qual caso la Distribuzione di Capitale corrisponderà al Valore Equo di Mercato dei relativi Strumenti Finanziari rivenienti da Spin-Off oppure, a seconda dei casi, dei relativi elementi patrimoniali o attività) oppure qualsiasi Dividendo



Flora

ay

(nel qual caso la Distribuzione di Capitale corrisponderà al Valore Equo di Mercato di tale Dividendo).

Ai fini e agli effetti di quanto precede, il Valore Equo di Mercato di un Dividendo sarà determinato (fermo restando quanto disposto al sottostante punto (a) della definizione di "Dividendo" e nella sottostante definizione di "Valore Equo di Mercato") alla data del primo annuncio al mercato avente ad oggetto il relativo Dividendo.

"Dividendo" significa qualsiasi dividendo o forma di distribuzione (diversa da uno Spin-Off) di denaro, attività o altri beni, in qualunque momento versata o effettuata e in qualsivoglia maniera descritta (e, a tal fine, una distribuzione di beni include, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'emissione di Azioni Ordinarie o di altri Strumenti Finanziari totalmente o parzialmente liberati a fronte dell'imputazione a capitale di utili o riserve) *fermo restando che:*

- (a) ai fini della presente definizione, qualora sia annunciata la distribuzione di un Dividendo in denaro da effettuarsi, o che potrebbe essere effettuata, a scelta di un Azionista o degli Azionisti, mediante l'emissione o l'assegnazione di Azioni Ordinarie o altri beni o attività, oppure qualora sia annunciata l'imputazione a capitale di utili o riserve da effettuarsi o che potrebbe essere effettuata, a scelta di un Azionista o degli Azionisti, mediante il pagamento di un Dividendo in denaro, il Dividendo in questione sarà considerato come un dividendo pari al maggiore tra (i) tale dividendo in denaro e (ii) il Valore Equo di Mercato (alla data del primo annuncio al pubblico relativo alla distribuzione di tale Dividendo o all'imputazione a capitale (a seconda dei casi) o, se successiva, alla data in cui viene determinato il numero di Azioni Ordinarie (o l'ammontare dei beni o attività, a seconda dei casi) oggetto di emissione o assegnazione) di tali Azioni Ordinarie o altri beni o attività;
- (b) non saranno prese in considerazione le emissioni di Azioni Ordinarie previste dall'Articolo 6(b)(ii); e
- (c) l'acquisto o rimborso del capitale azionario ordinario dell'Emittente da parte del medesimo o di qualunque delle sue Società Controllate non costituirà un Dividendo salvo che, in caso di acquisto di Azioni Ordinarie da parte o per conto dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume per Azione Ordinaria (al lordo delle spese) calcolato, con riferimento a detti acquisti, in un qualsiasi giorno superi, di oltre il 5 per cento, la media dei Prezzi Medi Ponderati sul Volume di un'Azione Ordinaria nei cinque giorni di borsa aperta immediatamente precedenti (1) tale giorno oppure (2) qualora sia stata annunciata l'intenzione di acquistare Azioni Ordinarie ad una certa data futura a un prezzo determinato (esclusa, ai fini della presente definizione, e a scanso di equivoci, qualsiasi autorizzazione all'acquisto o rimborso da parte di un'assemblea generale degli Azionisti dell'Emittente o la pubblicazione dell'avviso di convocazione di tale assemblea), il giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data di tale annuncio e nel caso in cui, nelle due ipotesi (1) o (2), il giorno in questione non sia un giorno di borsa aperta, il giorno di borsa aperta immediatamente precedente, nel qual caso detto acquisto sarà considerato un

sociale di un soggetto diverso dall'Emittente.

- (iv) *Emissione agli Azionisti di azioni, diritti su, o strumenti finanziari collegati a, azioni:* Qualora e ogni qual volta l'Emittente emetta Azioni Ordinarie in opzione agli Azionisti come categoria ovvero emetta o assegni in opzione agli Azionisti, come categoria, opzioni, *warrant* o altri diritti a sottoscrivere o acquistare Azioni Ordinarie, in ciascun caso a un prezzo per Azione Ordinaria che sia inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data del primo annuncio al mercato dei termini dell'emissione o dell'assegnazione di tali Azioni Ordinarie, opzioni, *warrants* o altri diritti, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale emissione o assegnazione per la seguente frazione:

$\frac{A+B}{A+C}$

dove:

A è il numero di Azioni ordinarie in circolazione immediatamente prima di tale annuncio;

B è il numero di Azioni Ordinarie che potrebbero essere acquistate a tale Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria con l'importo complessivo (se previsto) dovuto per le Azioni Ordinarie emesse in opzione agli Azionisti ovvero per le opzioni, i *warrant* o altri diritti emessi in opzione e per il numero complessivo di Azioni Ordinarie da assegnare a seguito dell'esercizio di tali opzioni; e

C è il numero di Azioni Ordinarie emesse o, a seconda dei casi, il numero massimo di Azioni Ordinarie che potrebbero essere emesse a fronte dell'esercizio di tali opzioni, *warrants* o diritti alla data di emissione di tali opzioni, *warrant* o diritti.

Tale aggiustamento sarà efficace a partire dalla prima data in cui le Azioni Ordinarie saranno negoziate prive dei diritti, delle opzioni o dei *warrant*, a seconda dei casi, sul Mercato Azionario di Riferimento.

- (v) *Emissioni riservate agli Azionisti di altri Strumenti Finanziari:* Qualora e ogni qual volta l'Emittente emetta Strumenti Finanziari (diversi da Azioni Ordinarie, opzioni, *warrant* o altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni Ordinarie) in opzione agli Azionisti come categoria o assegni in opzione agli Azionisti, come categoria, opzioni, *warrant* o altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto di Strumenti Finanziari (diversi da Azioni Ordinarie o opzioni, *warrant* o altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni Ordinarie), il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale emissione o assegnazione per la seguente frazione:

$$\frac{A-B}{A}$$

dove:

A è il Prezzo di Mercato Corrente di un'Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la prima data in cui i termini di tale emissione o assegnazione siano annunciati al pubblico; e

B è il Valore Equo di Mercato alla data di tale annuncio della parte di diritti di pertinenza di un'Azione Ordinaria.

Tale aggiustamento sarà efficace a partire dalla prima data in cui le Azioni Ordinarie saranno negoziate prive dei diritti, delle opzioni o dei *warrant*, a seconda dei casi, sul Mercato Azionario di Riferimento.

- (vi) *Emissioni Azionarie a un prezzo inferiore al Prezzo di Mercato Corrente*: Qualora e ogni qual volta l'Emittente emetta (con modalità diverse rispetto a quanto previsto nel sottoparagrafo (b)(iv) che precede), interamente a fronte di conferimenti in denaro o a titolo gratuito, Azioni Ordinarie (diverse dalle Azioni Ordinarie emesse a fronte dell'esercizio di Diritti di Conversione o dell'esercizio di qualsiasi diritto di conversione in, o scambio con, o sottoscrizione o acquisto di, Azioni Ordinarie) ovvero emetta o assegni (con modalità diverse rispetto a quanto previsto nel sottoparagrafo (b)(iv) che precede), interamente a fronte di conferimenti in denaro o a titolo gratuito, opzioni, *warrant* o altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni Ordinarie (diversi dalle Obbligazioni, termine che includerà ogni ulteriore obbligazione emessa in conformità all'Articolo 18 e consolidata formando un'unica serie insieme alle Obbligazioni), in ciascun caso a un prezzo per Azione Ordinaria che sia inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data del primo annuncio al mercato dei termini di tale emissione o assegnazione, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale emissione per la seguente frazione:

$$\frac{A+B}{A+C}$$

dove:

A è il numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima dell'emissione di tali Azioni Ordinarie o dell'assegnazione di tali opzioni, *warrant* o diritti;

B è il numero di Azioni Ordinarie che potrebbero essere acquistate a tale Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria con il corrispettivo complessivo (se esistente) esigibile a fronte



Handwritten signature

Handwritten mark

Handwritten signature

dell'emissione di tali Azioni Ordinarie ulteriori oppure, a seconda dei casi, per le Azioni Ordinarie da emettersi o da rendersi disponibili in altro modo a servizio dell'esercizio di tali opzioni, *warrant* o diritti; e

C è il numero di Azioni Ordinarie che devono essere emesse a fronte di tale emissione di dette Azioni Ordinarie ulteriori oppure, a seconda dei casi, il numero massimo di Azioni Ordinarie che potrebbe essere emesso a fronte dell'esercizio di tali opzioni, *warrant* o diritti, calcolato alla data di emissione di tali opzioni, *warrant* o diritti.

Tale aggiustamento sarà efficace a partire dalla data di emissione delle suddette Azioni Ordinarie ulteriori oppure, a seconda dei casi, dalla data di assegnazione di tali opzioni, *warrant* o diritti.

(vii) *Altre Emissioni con prezzo inferiore al Prezzo di Mercato Corrente*: Qualora e ogni qual volta l'Emittente o una Società Controllata dell'Emittente o (su indicazione o richiesta di, o conformemente ad accordi con l'Emittente o una Società Controllata dell'Emittente) qualsiasi altra società, soggetto o ente (con modalità diverse rispetto a quanto descritto nei sottoparagrafi (b)(iv), (b)(v) o (b)(vi) che precedono) emetta, interamente a fronte di conferimenti in denaro o a titolo gratuito, Strumenti Finanziari (diversi dalle Obbligazioni, termine che non includerà, agli effetti del presente paragrafo, ogni ulteriore obbligazione emessa in conformità all'Articolo 18 e consolidata formando un'unica serie insieme alle Obbligazioni) che, in virtù dei loro termini di emissione attribuiscono (direttamente o indirettamente) diritti di conversione in, o di scambio con o di sottoscrizione di, Azioni Ordinarie (o assegni uno di tali diritti con riferimento a Strumenti Finanziari esistenti in tal modo emessi) o Strumenti Finanziari che, in virtù dei loro termini possano essere riqualificati come Azioni Ordinarie, e il corrispettivo per Azione Ordinaria esigibile a fronte della conversione, dello scambio, della sottoscrizione o della riqualificazione sia inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data del primo annuncio al mercato dei termini di emissione di tali Strumenti Finanziari (o dei termini di tale assegnazione), il Rapporto di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale emissione (o assegnazione) per la seguente frazione:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

dove:

A è il numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di tale emissione o assegnazione (ma nel caso in cui gli Strumenti Finanziari in questione attribuiscono diritti di conversione in, o diritti di scambio con, o di sottoscrizione di, Azioni Ordinarie che sono state emesse dall'Emittente per le finalità di o in connessione con tale emissione, tale numero si intenderà diminuito del numero di Azioni Ordinarie così emesse) o in altro modo rese disponibili;

B è il numero di Azioni Ordinarie che potrebbero essere acquistate a tale Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria con il corrispettivo complessivo (se esistente) esigibile per le Azioni

Ordinarie che devono essere emesse o in altro modo rese disponibili a fronte della conversione o dello scambio ovvero a fronte dell'esercizio del diritto di sottoscrizione attribuito dai suddetti Strumenti Finanziari o, a seconda dei casi, per le Azioni Ordinarie che devono essere emesse o risultare dalla predetta riqualificazione; e.

C è il numero massimo di Azioni Ordinarie che devono essere emesse o altrimenti rese disponibili a fronte della conversione o dello scambio di tali Strumenti Finanziari, o a fronte dell'esercizio del diritto di sottoscrizione dai medesimi attribuito al prezzo o rapporto iniziale di conversione, scambio o sottoscrizione oppure, a seconda dei casi, il numero massimo di Azioni Ordinarie che potrebbero essere emesse o risultare dalla predetta riqualificazione,

Fermo restando che, se al momento dell'emissione dei relativi Strumenti Finanziari o alla data di assegnazione di tali diritti (tale momento viene denominato, ai soli fini del presente sottoparagrafo (b)(vii), la "Data Determinata"), tale numero di Azioni Ordinarie debba essere determinato mediante riferimento all'applicazione di una formula o di altro indicatore variabile o al verificarsi di qualche evento successivo (che potrebbe aver luogo nel momento in cui tali Strumenti Finanziari vengono convertiti o scambiati o i diritti di sottoscrizione vengono esercitati oppure, a seconda dei casi, in cui tali Strumenti Finanziari vengono riqualificati ovvero in qualunque altro momento eventualmente previsto), in tal caso, ai fini del presente sottoparagrafo (b)(vii), "C" sarà determinato mediante l'applicazione di tale formula o indicatore variabile oppure come se l'evento rilevante si verificasse o si fosse verificato alla Data Determinata, e se tale conversione, scambio, sottoscrizione, acquisto o acquisizione oppure, a seconda dei casi, riqualificazione avesse avuto luogo alla Data Determinata.

Tale aggiustamento sarà efficace alla data di emissione di tali Strumenti finanziari o, a seconda dei casi, alla data di assegnazione di tali diritti.

- (viii) *Modifica dei Termini di Diritti o Strumenti Finanziari collegati ad Azioni:* Qualora e ogni qualvolta venga apportata una modifica ai diritti di conversione, scambio o sottoscrizione connessi agli Strumenti Finanziari (diversi dalle Obbligazioni e da ulteriori obbligazioni emesse in conformità all'Articolo 18 e consolidate formando un'unica serie insieme alle Obbligazioni) di cui al sottoparagrafo (b)(vii) che precede (fatto salvo il caso in cui tale modifica sia apportata in conformità con i termini (inclusi quelli relativi all'aggiustamento) applicabili a tali Strumenti Finanziari al momento dell'emissione) tale per cui, a seguito di tale modifica, il corrispettivo esigibile per Azione Ordinaria risulti ridotto e sia inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data in cui la proposta di tale modifica viene annunciata per la prima volta al mercato, il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima di tale modifica per la seguente frazione:

$$\frac{A+B}{A+C}$$

Dove:

Ziller

ay

A è il numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di detta modifica (ma nel caso in cui gli Strumenti Finanziari in oggetto assegnino diritti di conversione in, o diritti di scambio con, o sottoscrizione di, Azioni Ordinarie che siano state emesse dall'Emittente o da qualsiasi Società Controllata dell'Emittente (o su indicazione o richiesta di, ovvero in conformità ad accordi con l'Emittente o qualsiasi Società Controllata) ai fini di, o in connessione con, tale emissione, tale numero si intenderà diminuito del numero di Azioni Ordinarie in tal modo emesse o altrimenti rese disponibili al momento della conversione);

B è il numero delle Azioni Ordinarie che potrebbero essere acquistate al Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria o, se inferiore, al prezzo attuale di conversione, scambio o sottoscrizione di tali Strumenti Finanziari, con il corrispettivo complessivo (se esistente) esigibile per le Azioni Ordinarie che devono essere emesse o altrimenti rese disponibili a fronte della conversione o scambio ovvero dell'esercizio del diritto di sottoscrizione attribuito dagli Strumenti Finanziari così modificati; e

C è il numero massimo di Azioni Ordinarie che può essere emesso o altrimenti reso disponibile a fronte della conversione o dello scambio di tali Strumenti Finanziari o a seguito dell'esercizio di tali diritti di sottoscrizione ad essi connessi, al prezzo o rapporto di conversione, scambio o sottoscrizione modificato tenendo conto, nella misura che un Consulente Finanziario Indipendente riterrà appropriata, di qualsiasi precedente aggiustamento effettuato ai sensi del presente sottoparagrafo (b)(viii) o del precedente sottoparagrafo (b)(vii),

fermo restando che, se al momento di tale modifica (tale momento viene denominato, ai soli fini del presente sottoparagrafo (b)(viii) la "Data Determinata"), il numero delle Azioni Ordinarie debba essere determinato mediante riferimento all'applicazione di una formula o di altro indicatore variabile o al verificarsi di qualche evento in un momento successivo (che potrebbe essere il momento in cui tali Strumenti Finanziari vengono convertiti o scambiati o i diritti di sottoscrizione vengono esercitati ovvero qualunque altro momento eventualmente previsto), in tal caso, ai fini del presente paragrafo (b)(viii), "C" sarà determinato mediante l'applicazione di tale formula o indicatore variabile o come se l'evento rilevante si verificasse o si fosse verificato alla Data Determinata e se tale conversione, scambio o sottoscrizione avesse avuto luogo alla Data Determinata.

Tale aggiustamento sarà efficace alla data di modifica dei diritti di conversione, scambio o sottoscrizione connessi a tali Strumenti Finanziari.

- (ix) *Altre Offerte agli Azionisti:* Qualora e ogni qualvolta l'Emittente o una sua Società Controllata o (su indicazione o richiesta di, o conformemente ad un accordo con l'Emittente o una Società Controllata dell'Emittente) qualsiasi altra società, soggetto o ente effettui un'offerta di Strumenti Finanziari in relazione alla quale gli Azionisti, come categoria, abbiano diritto di partecipare ad accordi mediante i quali tali Strumenti Finanziari potrebbero essere dagli stessi acquisiti (ad eccezione dei casi in cui il Prezzo di Conversione sia soggetto ad aggiustamenti ai sensi dei

sottoparagrafi (b)(ii), (iii), (iv), (vi) o (vii) che precedono o al successivo sottoparagrafo (x) (oppure sarebbe soggetto a tali aggiustamenti se l'emissione o assegnazione in oggetto avvenisse a un prezzo inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta rilevante) o ai sensi del precedente sottoparagrafo (b)(v), il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento moltiplicando il Prezzo di Conversione in essere immediatamente prima dell'effettuazione di tale offerta per la seguente frazione:

$$\frac{A - B}{A}$$

dove:

A è il Prezzo di Mercato Corrente di un'Azione Ordinaria nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente la data nella quale i termini di detta offerta vengono resi pubblici per la prima volta; e

B è il Valore Equo di Mercato della parte dell'offerta attribuibile a un'Azione Ordinaria alla data in cui tale offerta viene resa pubblica.

Tale aggiustamento sarà efficace a partire dalla prima data in cui le Azioni Ordinarie saranno negoziate prive dei diritti sul Mercato Azionario di Riferimento.

- (x) *Cambio di Controllo*. Nel caso in cui venga fatta un'offerta a tutti gli Azionisti (o a un numero il più possibile prossimo alla totalità degli Azionisti) (ovvero a tutti (o a un numero il più possibile prossimo alla totalità di) tali Azionisti ad eccezione dell'offerente e/o di qualsiasi collegata dell'offerente) per l'acquisizione della totalità o di una maggioranza del capitale azionario ordinario emesso dell'Emittente ovvero nel caso in cui qualsiasi soggetto proponga un progetto con riferimento a tale acquisizione (diverso da un Progetto di Costituzione di una Newco) e (ove tale offerta o progetto sia divenuto o sia stato dichiarato incondizionato a tutti gli effetti) il diritto di esercitare oltre il 50 per cento dei Diritti di Voto è stato o verrà acquisito incondizionatamente dall'offerente e/o da tale collegata come sopra indicato, laddove entrambe le ipotesi saranno diverse da una Transazione Esente (un "Evento Rilevante"), in tal caso, in seguito all'esercizio di Diritti di Conversione durante il periodo (il "Periodo dell'Evento Rilevante") che ha inizio dal verificarsi dell'Evento Rilevante e si conclude 60 giorni solari dopo l'Evento Rilevante ovvero, se successivo, dopo 60 giorni solari dalla data in cui viene trasmessa una Comunicazione dell'Evento Rilevante come previsto dall'Articolo 6(h), il Prezzo di Conversione sarà soggetto ad aggiustamenti in conformità alla seguente formula:

$$CP_a = \frac{CP}{1 + Pr \times c/t}$$

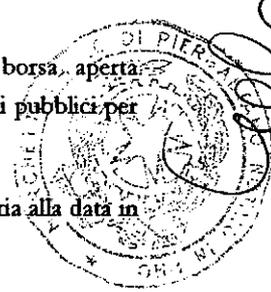
Dove:

CP_a = il prezzo di Conversione sottoposto ad aggiustamento;

CP = il prezzo di Conversione in vigore immediatamente prima della data in cui si verifica

Zilli

deves



cy

l'Evento Rilevante;

Pr = il premio di conversione iniziale del 50 per cento

c = il numero di giorni compresi tra la data in cui si è verificato l'Evento Rilevante (inclusa) e la Data di Scadenza Finale (esclusa); e

t = il numero di giorni compresi fra la data di emissione delle Obbligazioni (inclusa) e la Data di Scadenza Finale (esclusa).

Il Prezzo di Conversione non sarà soggetto ad aggiustamenti se, in seguito ad applicazione della suddetta formula, CPa risulterà maggiore di CP.

- Ai fini del presente Regolamento, "Progetto di Costituzione di una Newco" significa una progetto che comporti l'interposizione di una società con responsabilità limitata ("Newco") tra gli Azionisti dell'Emittente immediatamente prima dell'avvio del progetto (gli "Azionisti Esistenti") e l'Emittente; *resta inteso che* immediatamente dopo il perfezionamento del progetto, gli Azionisti Esistenti saranno gli unici azionisti della Newco e che tutte le Società Controllate dell'Emittente immediatamente prima del progetto (diverse dalla Newco, ove tale Newco sia in quel momento una Società Controllata) dell'Emittente saranno Società Controllate dell'Emittente (o della Newco) immediatamente dopo il progetto e, immediatamente dopo il perfezionamento del progetto, la Newco subentrerà nelle Obbligazioni e nel *Trust Deed* in luogo dell'Emittente in conformità al presente Regolamento e al *Trust Deed* e sarà effettuato ogni ulteriore aggiustamento al presente Regolamento e al *Trust Deed* necessario, a giudizio del *Trustee*, al fine di assicurare che le Obbligazioni possano essere convertite in o scambiate con azioni ordinarie della Newco in conformità, *mutatis mutandis*, con e subordinatamente al presente Regolamento e al *Trust Deed*.
- (xi) *Altri Eventi*: Nel caso in cui l'Emittente (previa consultazione con il *Trustee*) ritenga che debba essere effettuato un aggiustamento del Prezzo di Conversione in conseguenza di uno o più eventi o circostanze diversi da quelli sopra richiamati nel presente Articolo 6(b) (anche ove la circostanza in questione sia espressamente esclusa dall'ambito di operatività dei sottoparagrafi (b) da (i) a (x) che precedono), l'Emittente dovrà, a proprie spese e agendo ragionevolmente, richiedere a un Consulente Finanziario Indipendente di stabilire, non appena possibile, quale aggiustamento (se necessario) sia equo e ragionevole applicare al Prezzo di Conversione al fine di tener conto di tale circostanza e la data in cui tale aggiustamento debba divenire efficace e, in seguito a tale determinazione, detto aggiustamento (se necessario) sarà applicato e diverrà efficace conformemente a tale determinazione, laddove resta inteso che un aggiustamento ai sensi del presente sottoparagrafo (b)(xi) potrà essere effettuato soltanto nel caso in cui tale Consulente Finanziario Indipendente venga incaricato di effettuare tale determinazione entro un massimo di 21 giorni dalla data in cui si è verificata la circostanza in oggetto.

Ferme restando le disposizioni che precedono, qualora eventi o circostanze che giustifichino il ricorso a un aggiustamento ai sensi del presente Articolo 6(b) abbiano già comportato o comporteranno un aggiustamento del Prezzo di Conversione ovvero qualora eventi o circostanze che giustifichino il ricorso a un aggiustamento sorgano in virtù di altri eventi o circostanze che

hanno già comportato o comporteranno il ricorso a un aggiustamento del Prezzo di Conversione, ovvero qualora si verifichi più di un evento che dia origine a un aggiustamento del Prezzo di Conversione in un lasso di tempo talmente breve da rendere necessaria, a giudizio dell'Emittente, una modifica dell'operatività delle disposizioni in materia di aggiustamento al fine di conseguire il risultato voluto, il meccanismo di aggiustamento sarà modificato secondo quanto un Consulente Finanziario Indipendente indicherà come opportuno al fine di raggiungere il risultato desiderato, *restando altresì inteso*, a titolo di ulteriore chiarimento, che l'emissione di Azioni Ordinarie a seguito dell'esercizio di Diritti di Conversione non comporterà un aggiustamento del Prezzo di Conversione.

Ai fini del calcolo dei corrispettivi esigibili o dei prezzi ai sensi dei sottoparagrafi (b)(iv) (vi) (vii) e (viii) che precedono, si applicheranno le seguenti disposizioni:

- (a) il corrispettivo esigibile o prezzo complessivo per le Azioni Ordinarie emesse a fronte di denaro sarà pari a tale ammontare in denaro;
- (b) (1) il corrispettivo esigibile o prezzo complessivo per le Azioni Ordinarie che dovranno essere emesse o rese altrimenti disponibili a fronte della conversione o scambio di Strumenti Finanziari, sarà pari al corrispettivo o prezzo complessivo ricevuto o esigibile per tale Strumento Finanziario e (2) il corrispettivo o prezzo complessivo per le Azioni Ordinarie che dovranno essere emesse o rese altrimenti disponibili a fronte dell'esercizio di diritti di sottoscrizione connessi agli Strumenti Finanziari o a fronte dell'esercizio di opzioni, *warrant* o altri diritti sarà pari a quella parte (che potrà anche essere la totalità) del corrispettivo ricevuto o esigibile o prezzo di tali Strumenti Finanziari oppure, a seconda dei casi, di tali opzioni, *warrant* o diritti attribuiti dall'Emittente a tali diritti di sottoscrizione o, a seconda dei casi, di tali opzioni, *warrant* o diritti ovvero, se nessuna parte di tale corrispettivo o prezzo è stata così attribuita o laddove ciò venga richiesto dal *Trustee* mediante avviso scritto all'Emittente, il Valore Equo di Mercato di tali diritti di sottoscrizione o, a seconda dei casi, di tali opzioni, *warrant* o diritti alla data in cui le condizioni di emissione di tali Strumenti Finanziari o, a seconda dei casi, di tali opzioni, *warrant* o diritti vengono comunicate per la prima volta al mercato, sommato, in entrambe le suddette ipotesi (1) e (2), al corrispettivo esigibile o prezzo minimo addizionale (se esistente) a fronte della conversione o scambio di tali Strumenti Finanziari, o a fronte dell'esercizio di tali diritti di sottoscrizione ad essi connessi o, a seconda dei casi, a fronte dell'esercizio di tali opzioni, *warrant* o diritti e (3) il corrispettivo esigibile o prezzo per Azione Ordinaria a fronte della conversione o scambio di, o a fronte dell'esercizio di tali diritti di sottoscrizione connessi a, tali Strumenti Finanziari o, a seconda dei casi, a fronte dell'esercizio di tali opzioni, *warrant* o diritti, sarà il corrispettivo o il prezzo complessivo di cui ai precedenti punti (1) o (2) (a seconda dei casi) diviso per il numero di Azioni Ordinarie che devono essere emesse a fronte di tale conversione, scambio o esercizio al prezzo o tasso iniziale di conversione, scambio o sottoscrizione;



- (c) qualora il corrispettivo o prezzo determinato in conformità ai precedenti punti (a) o (b) (o qualsiasi parte degli stessi) sia espresso in una valuta diversa dall'Euro, lo stesso sarà convertito in Euro al tasso di cambio che un Consulente Finanziario Indipendente avrà indicato, in buona fede, come il tasso a pronti (*spot rate*) in vigore alla chiusura delle negoziazioni nel giorno del primo comunicato al mercato delle modalità di emissione di tali Strumenti Finanziari (o se tale tasso non è rilevabile in quella data, il tasso equivalente alla data immediatamente precedente la data in cui tale tasso non è rilevabile); e
- (d) nel determinare il corrispettivo o prezzo in conformità a quanto precede, non sarà effettuata alcuna deduzione per commissioni o emolumenti (in qualunque modo descritti) ovvero spese pagate o sostenute per il collocamento, la garanzia, o la gestione dell'emissione delle Azioni Ordinarie o degli Strumenti Finanziari in oggetto o comunque in connessione con essi; e

"Prezzo di Mercato Corrente" significa, con riguardo a un'Azione Ordinaria in una data specificata, la media del Prezzo Medio Ponderato sul Volume di un'Azione Ordinaria calcolata nei cinque giorni di borsa aperta consecutivi che terminano nel giorno di borsa aperta immediatamente precedente tale data; *resta inteso che*, se in qualsiasi momento durante detto periodo di borsa aperta di cinque giorni, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume dovesse essere calcolato sul prezzo dell'Azione Ordinaria priva del diritto al Dividendo (o priva di altro eventuale diritto) (cd. "prezzo ex") e se in un'altra parte del medesimo periodo il Prezzo Medio Ponderato sul Volume dovesse essere calcolato sul prezzo dell'Azione Ordinaria comprensiva del diritto al Dividendo (o comprensiva di altro eventuale diritto) (cd. "prezzo cum"), in tal caso:

- (a) se le Azioni Ordinarie che devono essere emesse o trasferite e consegnate non attribuiscono il diritto all'assegnazione del Dividendo (o del diritto) in questione, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume alle date in cui il prezzo delle Azioni Ordinarie si sarebbe dovuto calcolare sul prezzo "cum" Dividendo (o "cum" altro eventuale diritto) sarà, ai fini della presente definizione, pari a tale importo ridotto di un ammontare pari al Valore Equo di Mercato di tale Dividendo o altro diritto per Azione Ordinaria alla data di prima pubblicazione dell'avviso relativo a tale Dividendo (o altro diritto) senza tener conto, a tal fine, di eventuali crediti fiscali o ritenute alla fonte applicabili; e
- (b) se le Azioni Ordinarie che devono essere emesse o trasferite e consegnate attribuiscono il diritto all'assegnazione del Dividendo (o del diritto) in questione, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume alle date in cui il prezzo delle Azioni Ordinarie si sarebbe dovuto calcolare con riferimento al prezzo "ex" Dividendo (o "ex" altro eventuale diritto) sarà, ai fini della presente definizione, pari a tale importo aumentato di un ammontare pari al Valore Equo di Mercato di tale Dividendo o altro diritto per Azione Ordinaria alla data di prima pubblicazione dell'avviso relativo a tale Dividendo (o altro diritto), senza tener conto, a tal fine, di eventuali crediti fiscali o ritenute alla fonte applicabili,

laddove resta inteso, inoltre, che se, in ciascuno dei suddetti cinque giorni di borsa aperta, il Prezzo

Medio Ponderato sul Volume è stato calcolato con riferimento al prezzo "cum" Dividendo (o "cum" altro eventuale diritto) con riguardo a un Dividendo (o ad altro diritto) la cui assegnazione è stata dichiarata o annunciata, ma a cui le Azioni Ordinarie da emettere non hanno diritto, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume in ciascuna di queste date sarà, ai fini della presente definizione, pari all'importo in questione ridotto di una somma pari al Valore Equo di Mercato del suddetto Dividendo o altro diritto per Azione Ordinaria alla data di pubblicazione del primo avviso relativo a tale Dividendo o diritto, senza tener conto, a tal fine, di eventuali crediti fiscali o ritenute alla fonte applicabili,

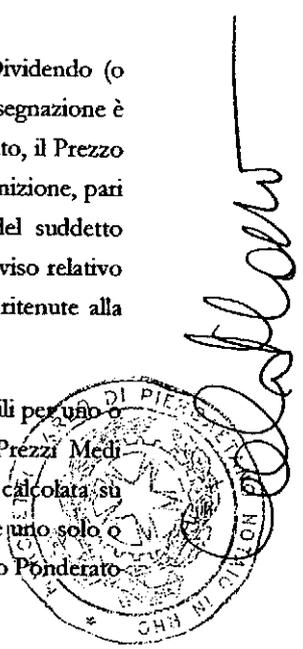
laddove resta inteso, inoltre, che se tali Prezzi Medi Ponderati sul Volume non sono rilevabili per uno o più dei suddetti cinque giorni di borsa aperta, si farà riferimento alla media dei Prezzi Medi Ponderati sul Volume rilevabili nel periodo di borsa aperta di cinque giorni (purché calcolata su almeno due di tali Prezzi Medi Ponderati sul Volume) e, nell'ipotesi in cui sia rilevabile uno solo o nessun Prezzo Medio Ponderato sul Volume nel periodo di riferimento, il Prezzo Medio Ponderato sul Volume sarà determinato in buona fede dal Consulente Finanziario Indipendente.

"giorno di borsa aperta" indica un giorno di apertura del Mercato Azionario di Riferimento diverso da un giorno in cui è prevista, o si verifica, la chiusura di tale Mercato Azionario di Riferimento prima del normale orario di chiusura di una giornata lavorativa.

I riferimenti a qualsiasi emissione, offerta o assegnazione agli Azionisti "come categoria" o "in opzione" dovranno intendersi come riferimenti a emissioni, offerte o assegnazioni a tutti, o sostanzialmente tutti, gli Azionisti ad esclusione degli Azionisti nei confronti dei quali venga deciso di non rivolgere tale emissione, offerta o assegnazione in ragione delle disposizioni legislative di qualsiasi stato o dei requisiti indicati da un'autorità regolamentare riconosciuta o da una borsa valori di qualsiasi stato ovvero a causa della sussistenza di diritti a frazioni di azioni.

(c) **Aggiustamenti Retroattivi**

Qualora la Data di Consegna relativa a qualsiasi Obbligazione sia successiva alla data di registrazione (*record date*) di un'emissione, distribuzione, assegnazione o offerta (a seconda dei casi) di cui agli Articoli 6(b)(ii), (iii), (iv), (v) o (ix), ovvero di un'emissione di cui agli Articoli 6(b)(vi) e (vii) effettuata a favore degli Azionisti o di qualsiasi di essi, ma antecedente la data in cui il relativo aggiustamento diviene efficace ai sensi dell'Articolo 6(b) (tale aggiustamento, un "Aggiustamento Retroattivo"), l'Emittente dovrà provvedere affinché (a condizione che il relativo aggiustamento divenga efficace) venga emesso a favore dell'Obbligazionista che ha esercitato il diritto di conversione (in conformità alle istruzioni contenute nell'Avviso di Conversione) un numero ulteriore di Azioni Ordinarie (se necessario) (le "Azioni Ulteriori") che, unitamente alle Azioni Ordinarie emesse o da emettere al momento della conversione dell'Obbligazione di cui trattasi, sia uguale al numero delle Azioni Ordinarie che si sarebbero dovute emettere a fronte della conversione dell'Obbligazione in oggetto (unitamente a eventuali frazioni di un'Azione Ordinaria



Zilli

non in tal modo emesse) se il relativo aggiustamento al Prezzo di Conversione (come più precisamente indicato nel menzionato Articolo 6(b)) fosse stato effettivamente posto in essere e divenuto efficace immediatamente prima della relativa Data di Conversione.

(d) *Decisione di un Consulente Finanziario Indipendente*

Qualora sorgano incertezze in merito all'adeguatezza dell'aggiustamento del Prezzo di Conversione, previa consultazione fra l'Emittente e un Consulente Finanziario Indipendente, quest'ultimo redigerà un parere scritto avente ad oggetto tale aggiustamento del Prezzo di Conversione e tale parere sarà considerato definitivo e vincolante per tutti gli interessati, fatto salvo il caso di errore manifesto.

(e) *Divieto di Emissione delle Azioni Ordinarie sotto la Pari*

Il Prezzo di Conversione non potrà essere ridotto in modo tale che, all'atto della conversione delle Obbligazioni, le Azioni Ordinarie vengano emesse ad un prezzo ridotto rispetto al loro valore nominale o sotto la pari.

(f) *Piani di Azionariato per i Dipendenti*

Nessun aggiustamento sarà apportato al Prezzo di Conversione nel caso in cui le Azioni Ordinarie o altri Strumenti Finanziari (inclusi diritti, *warrant* e opzioni) siano emessi, offerti, esercitati, allocati, stanziati, modificati o assegnati a, o a beneficio di, dipendenti o ex dipendenti (compresi amministratori attualmente o precedentemente titolari di incarichi esecutivi ovvero *personal service company* di tali soggetti) o i loro coniugi o parenti, in ciascun caso, dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate o collegate ovvero in favore di *trustees* a beneficio di tali soggetti, in ciascuno dei suddetti casi ai sensi di un piano di azionariato per i dipendenti o altro piano di incentivazione a lungo termine, oppure per effetto della conversione, da parte dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate, di propri obblighi di pagamento a favore di dipendenti o amministratori, in Azioni Ordinarie o altri strumenti rappresentativi del capitale, per ciascun anno ed entro i limiti previsti dalla legge applicabile.

(g) *Arrotondamento per Difetto e Avviso di Aggiustamento del Prezzo di Conversione*

Nei limiti consentiti dalla legge applicabile, in relazione a qualsiasi aggiustamento, qualora il Prezzo di Conversione risultante non sia un multiplo intero di 0,01 Euro, lo stesso sarà arrotondato per difetto al multiplo intero di 0,01 Euro più vicino. Nessun aggiustamento del Prezzo di Conversione verrà effettuato qualora tale aggiustamento (arrotondato per difetto, ove applicabile) sia minore dell'1 per cento del Prezzo di Conversione in essere a tale data. Ogni aggiustamento che non sia richiesto e/o ogni ammontare di cui il Prezzo di Conversione è stato arrotondato per difetto verrà riportato a nuovo e tenuto in considerazione ai fini di ogni aggiustamento successivo, e tale aggiustamento successivo sarà effettuato tenendo conto dell'aggiustamento non effettuato come se

fosse stato applicato alla data di riferimento. L'avviso relativo a qualsiasi aggiustamento dovrà essere trasmesso agli Obbligazionisti in conformità all'Articolo 17 non appena ragionevolmente possibile dopo la data della sua determinazione.

(h) *Cambio di Controllo*

In seguito al verificarsi di un Evento Rilevante, l'Emittente dovrà provvedere a comunicare al *Trustee* e agli Obbligazionisti secondo quanto disposto dall'Articolo 17 ("Comunicazione dell'Evento Rilevante") entro 14 giorni solari dal primo giorno in cui la stessa verrà a conoscenza di tale evento. Tale comunicazione dovrà contenere una dichiarazione che informi gli Obbligazionisti in merito al loro diritto di esercitare i propri Diritti di Conversione come previsto nel presente Regolamento e al Prezzo di Conversione applicabile in conseguenza dell'Evento Rilevante come previsto nell'Articolo 6(b)(x), soggetto ad aggiustamenti come necessario, come pure in merito al loro diritto di esercitare i propri diritti di rimborso delle Obbligazioni ai sensi dell'Articolo 7(d) specificando le modalità per tale esercizio. Tale comunicazione dovrà altresì riportare:

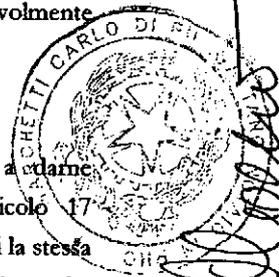
- (i) il Prezzo di Conversione immediatamente precedente il verificarsi dell'Evento Rilevante e il Prezzo di Conversione applicabile secondo quanto previsto nell'Articolo 6(b)(x) durante il Periodo dell'Evento Rilevante;
- (ii) il prezzo di chiusura delle Azioni Ordinarie come rilevato nel Mercato Azionario di Riferimento all'ultima data possibile prima della pubblicazione dell'avviso in questione;
- (iii) l'ultimo giorno del Periodo dell'Evento Rilevante; e
- (iv) qualunque altra informazione relativa all'Evento Rilevante che il *Trustee* possa richiedere.

Il *Trustee* non sarà tenuto a porre in essere alcun provvedimento al fine di accertare se si sia verificato o si possa verificare un Evento Rilevante o qualsiasi evento che potrebbe determinare un Evento Rilevante.

(i) *Procedura per l'Esercizio dei Diritti di Conversione*

I Diritti di Conversione potranno essere esercitati da un Obbligazionista durante il Periodo di Conversione mediante la consegna dell'Obbligazione in questione presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione durante il normale orario di lavoro unitamente a un avviso di conversione debitamente compilato e firmato ("Avviso di Conversione") utilizzando il modulo (al momento in vigore) reperibile presso qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione. I Diritti di Conversione dovranno essere esercitati, in ogni caso, nel rispetto di qualunque normativa fiscale o di altra legge o regolamento applicabile nell'ambito della giurisdizione del luogo in cui si trova la sede specificata dell'Agente per il Pagamento e la Conversione al quale viene consegnato l'Avviso di Conversione in oggetto.

Un Diritto di Conversione potrà essere esercitato soltanto nel rispetto della totalità del valore nominale di un'Obbligazione.



Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten mark

L'Avviso di Conversione, una volta consegnato, sarà considerato irrevocabile.

La data di conversione relativa a un'Obbligazione (la "Data di Conversione") sarà il giorno lavorativo a Milano immediatamente successivo la data di tale consegna e, ove applicabile, la data di effettuazione di qualsiasi pagamento richiesto come di seguito disposto. Gli Avvisi di Conversione pervenuti dopo le ore 15.00 di un dato giorno lavorativo si intenderanno ricevuti il giorno lavorativo immediatamente successivo.

La Data di Consegna relativa a un'Obbligazione sarà (i) l'ultimo giorno di borsa aperta sul MTA del mese solare in cui l'Avviso di Conversione è stato presentato all'Agente per il Pagamento e la Conversione qualora lo stesso sia stato presentato entro il 15° giorno solare (incluso) del mese solare in questione oppure (ii) il 10° giorno di borsa aperta del mese solare immediatamente successivo il mese solare in cui l'Avviso di Conversione è stato presentato, qualora lo stesso sia stato presentato all'Agente per il Pagamento e la Conversione fra il 16° giorno solare e l'ultimo giorno solare (incluso) del mese solare in questione.

La Data di Consegna Ulteriore relativa alle Azioni Ulteriori sarà (i) l'ultimo giorno di borsa aperta sul MTA del mese solare in cui viene effettuato l'Aggiustamento Retroattivo, qualora lo stesso avvenga entro il 15° giorno solare (incluso) del mese solare oppure (ii) il 10° giorno di borsa aperta del mese solare immediatamente successivo il mese solare in cui viene effettuato l'Aggiustamento Retroattivo, qualora lo stesso avvenga fra il 16° giorno solare e l'ultimo giorno solare (incluso) di un dato mese solare; oppure (iii) la data di emissione di Azioni Ordinarie nel caso in cui l'Aggiustamento Retroattivo risulti dall'emissione di Azioni Ordinarie.

Ciascuna Obbligazione dovrà essere consegnata, in seguito all'esercizio di Diritti di Conversione, unitamente a tutte le relative Cedole che maturano alla o successivamente alla relativa Data di Conversione in questione (inclusa) laddove resta inteso che, in mancanza di tali Cedole, il titolare sarà tenuto a versare l'importo totale delle Cedole mancanti. Qualsiasi importo così pagato sarà rimborsato secondo le modalità specificate nell'Articolo 8 dietro presentazione e consegna della Cedola mancante (o, nel caso di pagamento parziale, mediante apposita annotazione sulla stessa) in qualsiasi momento dopo la Data di Conversione in questione e prima che siano trascorsi 10 anni dalla Data di Riferimento relativa all'Obbligazione in oggetto (indipendentemente dal fatto che una Cedola possa essere diventata nulla ai sensi dell'Articolo 12), ma non successivamente.

L'Obbligazionista che eserciti il Diritto di Conversione dovrà corrispondere ogni imposta, bollo, diritto di emissione e registrazione derivanti dalla conversione (diversi da qualsiasi imposta o bollo che debba essere pagato nella Repubblica Italiana con riferimento all'assegnazione e all'emissione di qualsiasi Azione Ordinaria al momento di tale conversione (compresa qualsiasi Azione Ulteriore), che restano a carico dell'Emittente) e tale Obbligazionista dovrà sostenere tutte le eventuali imposte relative a ogni atto di disposizione di un'Obbligazione o atto considerato tale ovvero sui relativi interessi in relazione all'esercizio della suddetta conversione.

Le Azioni Ordinarie da emettersi in seguito alla conversione delle Obbligazioni (incluse eventuali

Azioni Ulteriori) saranno emesse in forma dematerializzata attraverso *Monte Titoli S.p.A.*. Le Azioni Ordinarie saranno trasferite sul conto indicato dall'Obbligazionista interessato nel relativo Avviso di Conversione nella Data di Consegna in questione (oppure, nel caso di eventuali Azioni Ulteriori, nella Data di Consegna delle Azioni Ulteriori).

(j) *Azioni Ordinarie*

(i) Le Azioni Ordinarie emesse a fronte della conversione delle Obbligazioni saranno interamente liberate, senza conferire obblighi di contribuzione straordinaria (*non-assessable*), e avranno il medesimo godimento delle Azioni Ordinarie interamente liberate in circolazione alla relativa Data di Consegna oppure, nel caso di Azioni Ulteriori, alla relativa Data di Consegna delle Azioni Ulteriori (fatta eccezione per i casi in cui qualsivoglia diritto sia escluso in forza di disposizioni inderogabili di legge). Tuttavia, le Azioni Ordinarie o, a seconda dei casi, le Azioni Ulteriori così emesse non assegneranno alcun diritto, distribuzione o pagamento in relazione ai quali rileva una data di registrazione (*record date*) o altra data stabilita per la decorrenza di tali diritti che sia antecedente la relativa Data di Consegna o, a seconda dei casi, la relativa Data di Consegna delle Azioni Ulteriori.

(ii) Salvo quanto previsto dall'Articolo 6(k), non dovrà essere effettuato alcun pagamento o aggiustamento, in sede di conversione, per interessi altrimenti maturati sulle relative Obbligazioni a decorrere dall'ultima Data di Pagamento degli Interessi anteriore alla Data di Conversione relativa a tali Obbligazioni (o, se tale Data di Conversione è antecedente la prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del *Closing*).

(k) *Interessi sulla conversione*

Nel caso in cui venga data una comunicazione in cui si richiede il rimborso delle Obbligazioni, ai sensi di quanto previsto dall'Articolo 7(b), il o successivamente al quindicesimo giorno lavorativo a Milano antecedente una data di registrazione (*record date*) successiva all'ultima Data di Pagamento degli Interessi (ovvero, nel caso del primo Periodo di Interessi, alla Data del *Closing*) (indipendentemente dal fatto che tale comunicazione venga effettuata prima, in coincidenza di o dopo tale data di registrazione) con riguardo a qualsiasi Dividendo o distribuzione da pagarsi in relazione alle Azioni Ordinarie, nel caso in cui tale comunicazione indichi una data di rimborso antecedente o coincidente con la data rappresentata dal 14° giorno solare successivo alla Data di Pagamento degli Interessi successiva a tale data di registrazione, matureranno interessi sulle Obbligazioni rispetto alle quali siano stati esercitati Diritti di Conversione e in relazione alle quali la Data di Conversione sia successiva a tale data di registrazione ovvero antecedente a o coincidente con la Data di Pagamento degli Interessi successiva a tale data di registrazione in relazione a tale Dividendo o distribuzione, in ciascun caso a partire dalla Data di Pagamento degli Interessi precedente (inclusa) (oppure, qualora tale Data di Conversione sia antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a decorrere dalla Data del *Closing*) fino a tale Data di Conversione esclusa. L'Emittente dovrà pagare tali interessi, ovvero provvedere affinché tali interessi vengano



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Large handwritten signature]

pagati, entro e non oltre i 14 giorni solari successivi alla relativa Data di Conversione per mezzo di bonifico su un conto corrente in Euro presso un istituto bancario di una città in cui le banche abbiano accesso al Sistema TARGET in conformità alle istruzioni fornite dal relativo Obbligazionista.

(l) *Acquisto o rimborso di Azioni proprie da parte dell'Emittente*

L'Emittente potrà esercitare tutti i diritti, dalla stessa di volta in volta acquisiti, di acquistare o rimborsare le proprie azioni (incluse Azioni Ordinarie) senza il consenso degli Obbligazionisti o dei Titolari di Cedola.

7. **Rimborso e Acquisto**

(a) **Rimborso alla scadenza**

Qualora non siano state precedentemente acquistate ed estinte, rimborsate o convertite, come previsto nel presente Regolamento, le Obbligazioni saranno rimborsate al loro Valore Nominale Capitalizzato alla Data di Scadenza Finale. Prima della Data di Scadenza Finale, le Obbligazioni potranno essere rimborsate soltanto a richiesta dell'Emittente in conformità a quanto disposto nell'Articolo 7(b).

Nel presente Regolamento, il "Valore Nominale Capitalizzato" dovuto in qualsiasi data (la "Data della Determinazione") significa, con riferimento a ogni 100.000 Euro di valore nominale delle Obbligazioni:

- (i) qualora la Data della Determinazione sia la Data di Scadenza Finale, Euro 123.690, pari al 123,69 per cento di tale valore nominale;
- (ii) qualora la Data della Determinazione sia una delle Date di Pagamento degli Interessi indicate nella tabella sottostante, il Valore Nominale Capitalizzato riportato nella tabella sottostante con riferimento a ciascuna di dette Date di Pagamento degli Interessi:

<u>Data di Pagamento degli Interessi</u>	<u>Valore Nominale Capitalizzato (EUR)</u>
10 maggio 2008	103,00
10 maggio 2009	106,12
10 maggio 2010	109,36
10 maggio 2011	112,74
10 maggio 2012	116,25
10 maggio 2013	119,90

- (iii) qualora la Data della Determinazione sia qualsiasi altra data antecedente la Data di Scadenza Finale, l'importo calcolato in conformità alla seguente formula, arrotondato, ove necessario, al centesimo

più prossimo laddove un mezzo centesimo sarà arrotondato per eccesso (che insieme agli interessi maturati a partire dalla Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente oppure, ove inesistente, dalla Data del Closing, e previa considerazione di qualsiasi interesse versato in relazione a tali Obbligazioni in periodi precedenti, rappresenta per il suo portatore, alla Data della Determinazione, un rendimento lordo alla scadenza identico a quello applicabile in caso di rimborso alla Data di Scadenza Finale, pari al 4 per cento annuo, (calcolato su base annua)):

$$APA = [PAPA (1 + r)^{d/p}] - AI$$

dove:

“APA” significa il Valore Nominale Capitalizzato;

“PAPA” significa il Valore Nominale Capitalizzato con riferimento alla Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente la Data della Determinazione come riportato nella tabella che precede (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, Euro 100.000;

“r” significa 4 per cento, espresso come decimale;

“d” significa il numero di giorni compresi fra la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente (inclusa) (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia coincidente con o antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del Closing (inclusa)) e la Data della Determinazione (esclusa);

“p” significa il numero di giorni compresi fra la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente (inclusa) (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia coincidente con o antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del Closing (inclusa)) e la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva (esclusa); e

“AI” significa gli interessi maturati sul valore nominale delle Obbligazioni a partire dalla Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente (inclusa) (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia coincidente con o antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del Closing (inclusa)) fino alla Data della Determinazione (esclusa), calcolata sulla base del numero di giorni compresi fra la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente (inclusa) (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia coincidente con o antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del Closing (inclusa)) e la Data della Determinazione (esclusa), divisi per il numero di giorni compresi fra la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente precedente (inclusa) (oppure, nel caso in cui la Data della Determinazione sia coincidente con o antecedente alla prima Data di Pagamento degli Interessi, a partire dalla Data del Closing (inclusa)) e la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva (esclusa).



Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten initials

In caso di mancato pagamento del Valore Nominale Capitalizzato esigibile, dovuto con riferimento a ciascuna Obbligazione, a fronte del suo rimborso ai sensi degli Articoli 7(b) o 7(d) oppure nella data in cui diviene esigibile come disposto nell'Articolo 10, il Valore Nominale Capitalizzato dovuto ed esigibile con riferimento a tale Obbligazione sarà pari al Valore Nominale Capitalizzato di tale Obbligazione come descritto nelle disposizioni che precedono, con la condizione che tali disposizioni si applicheranno come se il riferimento, in esse contenuto, alla data stabilita per il rimborso oppure, a seconda dei casi, alla data in cui l'Obbligazione scade e diventa esigibile, sia sostituito con un riferimento alla Data di Riferimento e su tale valore nominale dell'Obbligazione matureranno interessi fino alla Data di Riferimento.

Qualora, in qualsiasi delle ipotesi descritte nel paragrafo che precede, la Data di Riferimento coincida con o sia successiva alla Data di Scadenza Finale oppure qualora il Valore Nominale Capitalizzato con riferimento a qualsiasi Obbligazione all'atto del rimborso ai sensi dell'Articolo 7(a) non venga pagato alla scadenza, l'importo dovuto ed esigibile sarà pari al 123.69 per cento del valore nominale di tale Obbligazione unitamente agli interessi calcolati applicando il tasso del 4 per cento annuo al valore nominale di tale Obbligazione a partire dalla Data di Scadenza Finale (inclusa) fino alla Data di Riferimento (esclusa) e moltiplicando il prodotto per la Frazione Giornaliera applicabile, arrotondando il risultato al centesimo più prossimo (e il mezzo centesimo dovrà essere arrotondato per eccesso).

(b) Rimborso a richiesta dell'Emittente

Con preavviso di almeno 30 e non più di 90 giorni ("Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente") da inviarsi al *Trustee* e agli Obbligazionisti ai sensi dell'Articolo 17, l'Emittente avrà la facoltà di rimborsare la totalità, ma non una parte, delle Obbligazioni alla data (la "Data di Rimborso a Richiesta dell'Emittente") indicata nella Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente al Valore Nominale Capitalizzato alla Data di Rimborso a Richiesta dell'Emittente, unitamente agli interessi maturati sino a tale data, nel caso in cui:

- (i) in qualsiasi momento a decorrere dal 25 maggio 2010, per oltre 20 giorni di borsa aperta durante un qualsiasi periodo di 30 giorni di borsa aperta consecutivi che termini non prima di 14 giorni anteriori alla data della relativa Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente, il Valore Complessivo delle Azioni Ordinarie cui un Obbligazionista avrebbe diritto in seguito all'esercizio del Diritto di Conversione assegnato da qualsiasi Obbligazione in ciascuno di tali giorni di borsa aperta sia superiore al 130 per cento del Valore Nominale Capitalizzato di tale Obbligazione in ciascuno di tali giorni di borsa aperta; oppure
- (ii) in qualsiasi momento antecedente alla data della relativa Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente, siano stati esercitati i Diritti di Conversione e/o siano stati effettuati acquisti (e conseguenti estinzioni) che abbiano riguardato almeno l'85 per cento del valore nominale delle Obbligazioni originariamente emesse.

Ai fini del presente Articolo 7(b)(i), se, in qualsiasi giorno di borsa aperta di detto periodo di 30 giorni di borsa aperta il Prezzo Medio Ponderato sul Volume di tale giorno sia stato quotato "cum" Dividendo (o "cum" eventuali altri diritti), il prezzo di chiusura di un'Azione Ordinaria in tale giorno di borsa aperta si intenderà pari all'importo della stessa diminuito di una somma equivalente al Valore Equo di Mercato per

Azione Ordinaria di detto Dividendo o altro diritto alla data della prima pubblicazione di tale Dividendo (o altro diritto) (fatti salvi, in tutti i casi, eventuali crediti fiscali collegati e previa detrazione dell'eventuale ritenuta da operarsi sui pagamenti effettuati a un cittadino della Repubblica Italiana).

Ai fini del presente Articolo 7(b)(ii), il valore nominale delle Obbligazioni originariamente emesse corrisponderà alla somma fra il valore nominale delle Obbligazioni e il valore nominale di ogni ulteriore obbligazione emessa in conformità all'Articolo 18 e consolidata formando un'unica serie insieme alle Obbligazioni, ma non terrà conto di alcun Diritto di Conversione esercitato ovvero di acquisti e conseguenti estinzioni.

(c) *Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente*

Ogni Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente sarà irrevocabile. Ciascuna comunicazione dovrà specificare (i) la Data di Rimborso a Richiesta dell'Emittente, a seconda dei casi, (ii) il Prezzo di Conversione, il valore nominale complessivo delle Obbligazioni in circolazione e il prezzo di riferimento delle Azioni Ordinarie così come rilevato sul Mercato Azionario di Riferimento, in ogni caso all'ultima data utile antecedente alla pubblicazione della Comunicazione del Rimborso a Richiesta dell'Emittente, a seconda dei casi, nonché (iii) l'ultimo giorno nel quale i Diritti di Conversione potranno essere esercitati dagli Obbligazionisti.

(d) *Rimborso a Richiesta degli Obbligazionisti*

Successivamente al verificarsi di un Evento Rilevante, ciascun Obbligazionista avrà il diritto di richiedere all'Emittente il rimborso di tale Obbligazione alla Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante al Valore Nominale Capitalizzato alla Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante, maggiorato degli interessi maturati sino a tale data. Per esercitare tale diritto, l'Obbligazionista dovrà presentare l'Obbligazione, unitamente a tutte le relative Cedole, nel rispetto delle Date di Pagamento degli Interessi successive alla Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante, presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione, unitamente a un avviso di esercizio debitamente compilato e firmato, utilizzando il modulo di volta in volta corrente, reperibile presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione, unitamente a un avviso di esercizio debitamente compilato e firmato, utilizzando il modulo di volta in volta corrente, reperibile presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione ("Comunicazione di Esercizio dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante") in qualsiasi momento durante il Periodo dell'Evento Rilevante. La "Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante" sarà il 14° giorno solare dal termine del Periodo dell'Evento Rilevante.

Il pagamento relativo a ciascuna Obbligazione dovrà essere effettuato mediante bonifico bancario su un conto corrente in valuta Euro presso un istituto bancario di una città in cui le banche abbiano accesso al Sistema TARGET che sarà indicato dall'Obbligazionista nella relativa Comunicazione di Esercizio dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante.

Una volta consegnata, la Comunicazione di Esercizio dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante sarà



Ellen

hy

irrevocabile e l'Emittente sarà tenuto a rimborsare tutte le Obbligazioni oggetto della Comunicazione di Esercizio dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante consegnata, come sopra indicato, alla Data dell'Opzione di Vendita per Evento Rilevante.

Il *Trustee* non sarà tenuto a porre in essere alcun provvedimento al fine di accertare se si sia verificato o meno un Evento Rilevante o qualsiasi evento che possa determinare un Evento Rilevante e non avrà alcuna responsabilità a tale riguardo.

(e) Acquisto

Fermi restando (ove previsti) i requisiti della Borsa Valori Lussemburghese per il Mercato MTF in Euro o il regolamento di qualsiasi altro mercato azionario in cui le Obbligazioni potrebbero essere ammesse a quotazione e/o negoziazione nella data considerata, l'Emittente o qualsiasi delle sue Società Controllate potranno, in ogni momento, acquistare Obbligazioni sul libero mercato o in altro modo a qualsiasi prezzo (a condizione che siano acquistate insieme a tali Obbligazioni, ovvero allegate ad esse, tutte le eventuali Cedole non maturate). Ogni acquisto effettuato tramite offerta pubblica dovrà essere esteso a tutti gli Obbligazionisti.

(f) Estinzione

Tutte le Obbligazioni rimborsate o in relazione alle quali sono stati esercitati Diritti di Conversione si estingueranno (unitamente a tutte le Cedole non maturate ad esse allegate e con esse consegnate) e non potranno essere emesse o vendute nuovamente. Le Obbligazioni acquistate dall'Emittente o da qualsiasi delle sue Società Controllate andranno ad estinzione e non potranno essere né emesse, né vendute nuovamente.

(g) Avvisi multipli

Qualora sia data più di una comunicazione di rimborso in conformità alle disposizioni del presente Articolo 7, la prima prevarrà sulle successive.

8. Pagamenti

(a) Modalità di pagamento

Il pagamento del valore nominale delle Obbligazioni sarà effettuato dietro presentazione e consegna delle Obbligazioni (o, nel caso di pagamento parziale, mediante apposita annotazione sulle stesse) e il pagamento di qualsiasi interesse dovuto a una Data di Pagamento degli Interessi sarà effettuato dietro presentazione e consegna delle Cedole (o, nel caso di pagamento parziale, mediante apposita annotazione sulle stesse), presso la sede specificata di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione tramite bonifico bancario su un conto corrente in Euro aperto dal beneficiario presso un istituto bancario di una città in cui le banche hanno accesso al Sistema Target. Il pagamento di interessi dovuti sulle Obbligazioni in date diverse da una Data di Pagamento degli Interessi sarà effettuato soltanto dietro presentazione e, a seconda dei casi, consegna della relativa Obbligazione o annotazione sulla stessa (se del caso).

Le modalità di pagamento di ogni altro importo dovuto saranno quelle indicate nel presente Regolamento.

(b) Pagamenti ai sensi della normativa fiscale

Tutti i pagamenti saranno soggetti, in ogni caso, a ogni legge e normativa fiscale o a ogni altra legge e normativa vigente nel luogo di esecuzione del pagamento. Agli Obbligazionisti o ai Titolari di Cedola non saranno addebitate spese o commissioni in relazione a tali pagamenti.

(c) Consegna di Cedole non maturate

Ciascuna Obbligazione dovrà essere presentata per il pagamento congiuntamente a ogni Cedola ad essa pertinente non maturata; in difetto, l'ammontare di ognuna delle predette Cedole non maturate mancanti (o, in caso di pagamento non integrale, una parte dell'ammontare di tale Cedola non maturata mancante in proporzione a quanto il pagamento effettuato si rapporta all'importo dovuto con riferimento a tale Obbligazione) sarà dedotto dall'importo dovuto per il pagamento. Eventuali importi così dedotti saranno pagati, con le modalità sopra richiamate, dietro presentazione e consegna della relativa Cedola mancante entro dieci giorni dalla Data di Riferimento per il pagamento in questione con riguardo all'Obbligazione in oggetto.

Ai fini e agli effetti del presente regolamento e salvo ove diversamente disposto, per "Cedole non maturate" si intenderanno Cedole in scadenza dopo la data di rimborso delle Obbligazioni cui esse si riferiscono.

(d) Giorni Non Lavorativi

Un'Obbligazione o Cedola potrà essere presentata per il pagamento soltanto durante un giorno lavorativo nel luogo in cui avviene la presentazione (e, in caso di pagamento mediante bonifico bancario su un conto corrente in Euro, in un giorno di apertura del Sistema TARGET). Non saranno dovuti ulteriori interessi o somme in conseguenza del fatto che la data di presentazione dell'Obbligazione o della Cedola per il pagamento, ai sensi del presente Articolo 8(d), sia successiva alla data di scadenza.

(e) Agenti per il Pagamento e la Conversione, ecc.

Gli Agenti per il Pagamento e la Conversione inizialmente incaricati e la relativa sede sono riportati nella lista in calce al presente Regolamento. L'Emittente si riserva in qualsiasi momento il diritto, ai sensi del Contratto di Agenzia e previa approvazione scritta del *Trustee* (approvazione che non dovrà essere irragionevolmente negata o procrastinata), di modificare o risolvere l'incarico di qualsiasi Agente per il Pagamento e la Conversione e di nominare Agenti per il Pagamento e la Conversione ulteriori o sostitutivi degli attuali al di fuori degli Stati Uniti e dei loro possedimenti, a condizione che l'Emittente stessa (i) mantenga un Agente per il Pagamento e la Conversione Principale, (ii) mantenga Agenti per il Pagamento e la Conversione con sedi in almeno due delle principali città europee incluso, fintanto che le Obbligazioni saranno ammesse sul Mercato MTF in Euro della Borsa Valori Lussemburghese e ciò sia richiesto dal regolamento della Borsa Valori Lussemburghese, un Agente per il Pagamento e la Conversione con sede a Lussemburgo e (iii) mantenga un Agente per il Pagamento e la Conversione in



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Large handwritten signature]

uno Stato Membro dell'UE che non sia obbligato a operare ritenute o deduzioni d'imposta ai sensi della Direttiva del Consiglio Europeo CE/48/2003 o di altra Direttiva dell'Unione Europea in attuazione delle conclusioni della riunione del Consiglio ECOFIN in data 26 e 27 novembre 2000.

Ogni variazione degli Agenti per il Pagamento e la Conversione e delle relative sedi dovrà essere tempestivamente comunicata agli Obbligazionisti in conformità alle disposizioni di cui all'Articolo 17.

(f) Frazioni

Qualora un pagamento da effettuarsi agli Obbligazionisti non sia pari a un multiplo intero di 0,01 Euro, la somma in oggetto dovrà essere arrotondata per difetto allo 0,01 Euro più vicino.

9. Regime Fiscale

Tutti i pagamenti del capitale e degli interessi relativi alle Obbligazioni e alle Cedole eseguiti da o per conto dell'Emittente dovranno essere effettuati senza ritenute o deduzioni fiscali per o ai sensi di imposte, tasse, contributi o oneri governativi presenti o futuri di qualunque natura che siano applicati o imposti da o per conto di qualsiasi giurisdizione o altra sottodivisione politica ovvero qualsiasi autorità dotata del potere di imposizione fiscale, salvo nei casi in cui tale ritenuta alla fonte o deduzione fiscale sia prevista dalla legge. In tal caso, il pagamento in questione sarà effettuato applicando tale ritenuta o deduzione fiscale. L'Emittente non sarà tenuta a versare somme aggiuntive o ulteriori con riferimento a tali ritenute alla fonte o deduzioni fiscali. Tuttavia, gli Obbligazionisti non residenti in Italia che abbiano presentato, entro i termini prescritti, una dichiarazione di non residenza e siano in possesso dei requisiti previsti dalla legge italiana al fine di beneficiare dell'esenzione di cui all'Articolo 6 del Decreto Legislativo n. 239 del 1 aprile 1996, saranno esentati da qualsiasi ritenuta o deduzione fiscale cui essi sarebbero stati altrimenti assoggettati ai sensi del predetto decreto legislativo.

10. Cause di Inadempimento

Il *Trustee* avrà la facoltà, a sua discrezione, o l'obbligo, se così richiesto per iscritto dai portatori di almeno un quarto dell'ammontare nominale di tutte le Obbligazioni in circolazione a tale data ovvero se così previsto da una Delibera Straordinaria degli Obbligazionisti (con l'obbligo per il *Trustee*, ove si sia verificata qualsiasi delle circostanze richiamate nei paragrafi (b) e (i) che seguono e, con riferimento a una Società Controllata Rilevante, nei paragrafi (d), (e) e (g) che seguono, di certificare per iscritto che il verificarsi di detta circostanza pregiudica, a suo giudizio, gli interessi degli Obbligazionisti in misura sostanziale e previo ottenimento, in ogni caso, di manleva e/o garanzia per esso soddisfacente), di comunicare all'Emittente che le Obbligazioni sono, e dovranno di conseguenza immediatamente divenire, esigibili e rimborsabili per un ammontare corrispondente al loro Valore Nominale Capitalizzato e agli eventuali interessi maturati, nel caso in cui si sia verificato e perduri qualsiasi degli eventi (ciascuno una "Causa di Inadempimento") di seguito indicati:

- (a) l'Emittente non adempia al pagamento degli interessi dovuti in relazione a qualsiasi Obbligazione e tale inadempimento si protragga per oltre 15 giorni dalla data di scadenza;

- (b) l'Emittente non esegua o non adempia a qualsiasi altro obbligo sostanziale a suo carico ai sensi del presente Regolamento e del *Trust Deed*, e tale mancato adempimento o mancata esecuzione perduri per 30 giorni dal ricevimento di una comunicazione del *Trustee* in cui si richiede di porre rimedio a tale violazione; oppure
- (c) (i) qualsiasi debito presente o futuro dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate relativo a fondi ricevuti in prestito o altrimenti reperiti, venga dichiarato o divenga altrimenti esigibile e pagabile prima della data di scadenza prevista in conseguenza di un inadempimento (di qualsiasi tipo e natura), oppure (ii) uno dei suddetti debiti non sia pagato allorché dovuto, oppure a seconda dei casi, entro 15 giorni dalla scadenza o, qualora sia un periodo più lungo, entro l'eventuale periodo di grazia applicabile, oppure (iii) l'Emittente o qualsiasi delle sue Società Controllate non paghi allorché dovute oppure, a seconda dei casi, entro 15 giorni dalla scadenza o, qualora sia un periodo più lungo, entro l'eventuale periodo di grazia applicabile, le somme esigibili in base a qualsiasi obbligo di garanzia o indennizzo, presente o futuro, assunto in relazione a qualsiasi debito per fondi ricevuti in prestito o altrimenti raccolti, oppure (iv) una Garanzia Reale prestata dall'Emittente o da qualsiasi delle sue Società Controllate Rilevanti a copertura di qualsiasi dei suddetti debiti venga dichiarata escutibile al verificarsi di qualsiasi degli eventi che ne autorizzano l'escussione, salvo nel caso in cui, in ciascuna delle ipotesi da (i) a (iv), l'importo totale di tale debito sia inferiore a 25.000.000 di Euro (o importo equivalente in altra/e valuta/e); oppure
- (d) l'Emittente o qualsiasi delle sue Società Controllate Rilevanti sia assoggettata a una procedura fallimentare o d'insolvenza che non venga respinta, sospesa o revocata entro 60 giorni dalla data della sua apertura ovvero l'Emittente o qualsiasi delle sue Società Controllate Rilevanti abbia avviato una siffatta procedura; oppure
- (e) l'Emittente o qualsiasi delle sue Società Controllate Rilevanti sia incapace di adempiere ai propri obblighi di pagamento entro le scadenze o dichiarati, in generale, la propria incapacità di adempiere ai propri obblighi finanziari; oppure
- (f) l'Emittente venga messa in liquidazione (fatta eccezione per la liquidazione dell'Emittente effettuata nell'ambito di una fusione o riorganizzazione nella quale tutte le attività e passività dell'Emittente, a seconda dei casi, vengano cedute a un altro soggetto giuridico che garantisca agli Obbligazionisti il medesimo tipo di diritti o che risarcisca gli stessi, in maniera appropriata, per qualsiasi variazione apportata ai diritti degli Obbligazionisti o dei diritti stessi); oppure

si sia verificato qualsiasi evento che, ai sensi della legge applicabile nella giurisdizione competente, abbia effetto analogo a quello degli eventi descritti nei paragrafi da (c) a (f) che precedono, a condizione che tale effetto pregiudichi in misura sostanziale gli interessi degli Obbligazionisti; oppure

- (h) l'Emittente sospenda o minacci di sospendere lo svolgimento di tutta o di una parte sostanziale della propria attività (salvo che tale sospensione o minacciata sospensione venga in essere in relazione ad una fusione o riorganizzazione del tipo descritto nel paragrafo (f) che precede); oppure

- (i) diventi illecito per l'Emittente eseguire o adempiere a qualsiasi dei propri obblighi di cui alle Obbligazioni o al *Trust Deed*.

11. Impegni

- (a) Fintantoché il Diritto di Conversione è esercitabile, l'Emittente, fatto salvo il caso in cui intervenga l'approvazione in tal senso di una Delibera Straordinaria ovvero la preventiva autorizzazione scritta del *Trustee* ove lo stesso ritenga che tale autorizzazione non pregiudichi in misura sostanziale gli interessi degli Obbligazionisti, sarà tenuto a:

- (i) emettere, assegnare e consegnare Azioni Ordinarie in seguito all'esercizio di Diritti di Conversione in conformità al presente Regolamento e a mantenere in qualsiasi momento disponibile per l'emissione, sulla base del proprio capitale azionario ordinario autorizzato, ma non emesso, un numero di Azioni Ordinarie, libere da qualsivoglia diritto di prelazione o diritto simile, necessario ad adempiere agli obblighi derivanti dall'esercizio di Diritti di Conversione e di ogni altro diritto di sottoscrizione e scambio con o conversione in Azioni Ordinarie;

- (ii) salvo ove ciò sia previsto nell'ambito di un Progetto di Costituzione di una Newco, non emettere o liberare Strumenti Finanziari, in entrambi i casi mediante imputazione a capitale di utili o riserve, fatte salve le ipotesi di seguito descritte:

- (A) mediante l'emissione di Azioni Ordinarie interamente liberate o altri Strumenti Finanziari in favore degli Azionisti e di altri titolari di azioni rappresentative del capitale dell'Emittente che, in base al loro regolamento, assegnano ai loro titolari il diritto a ricevere Azioni Ordinarie o altri Strumenti Finanziari mediante l'imputazione a capitale di utili o riserve; oppure

- (B) mediante l'emissione di Azioni Ordinarie interamente liberate da utili o riserve (in ottemperanza alle normative di legge in vigore) ed emesse interamente, senza considerare i diritti frazionari, ad integrale o parziale sostituzione di dividendi in denaro; oppure

- (C) mediante l'emissione di strumenti rappresentativi del capitale sociale (diversi dalle Azioni Ordinarie) interamente liberati a favore dei titolari della stessa classe di strumenti rappresentativi del capitale sociale e degli altri titolari di azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale dell'Emittente che, in base al loro regolamento, assegnano ai loro titolari il diritto a ricevere strumenti rappresentativi del capitale sociale (diversi dalle Azioni Ordinarie) mediante imputazione a capitale di utili o riserve; oppure

- (D) mediante l'emissione di Azioni Ordinarie o altri strumenti rappresentativi del capitale sociale a favore di dipendenti, amministratori (o ex amministratori) dell'Emittente in virtù di un piano di azionariato o un piano di incentivazione a lungo termine per i dipendenti;

eccetto nel caso in cui, nelle suddette ipotesi, tale emissione dia luogo (o possa dar luogo, in assenza di quanto previsto dall'Articolo 6(g) relativamente agli aggiustamenti riportati a nuovo) a una modifica del Prezzo di Conversione;

- (iii) non modificare in alcun modo i diritti di voto, i diritti alla percezione dei dividendi o alla liquidazione attribuiti dalle Azioni Ordinarie e a non emettere altre categorie di strumenti rappresentativi del capitale sociale che attribuiscono ai propri titolari diritti più favorevoli di quelli sopra indicati, ma in modo tale che nulla di quanto previsto dal presente Articolo I(b)(iii) possa impedire:

- (A) l'emissione di strumenti rappresentativi del capitale sociale a dipendenti o ex dipendenti o amministratori (inclusi amministratori attualmente o precedentemente titolari di incarichi esecutivi o *personal service company* di tali soggetti) (ovvero ai loro coniugi o parenti) dell'Emittente o di qualsiasi delle sue Società Controllate o società collegate ai sensi di qualsiasi piano di azionariato per i dipendenti; oppure
- (B) qualsiasi raggruppamento o frazionamento di Azioni Ordinarie o conversione di Azioni Ordinarie in titoli azionari o viceversa;
- (C) qualsiasi modifica di tali diritti che, a giudizio di un Consulente Finanziario Indipendente, non pregiudichi in misura sostanziale gli interessi degli Obbligazionisti; oppure
- (D) qualsiasi modifica ai documenti costitutivi dell'Emittente effettuata in connessione agli adempimenti descritti nel presente Articolo 11 o che sia integrativa di o strumentale a qualsiasi degli adempimenti di cui sopra (incluse modifiche apportate al fine di consentire o facilitare le procedure connesse con tali adempimenti come pure modifiche riguardanti i diritti e gli obblighi dei titolari di Strumenti Finanziari, incluse le Azioni Ordinarie, che costituiscono l'oggetto di tali procedure); oppure
- (E) l'emissione di strumenti rappresentativi del capitale sociale laddove tale emissione abbia come conseguenza, o potrebbe avere come conseguenza, fatte salve le disposizioni contenute in qualsiasi altro Articolo, un aggiustamento del Prezzo di Conversione; oppure
- (F) emissioni di strumenti rappresentativi del capitale sociale o modifiche dei diritti attribuiti alle Azioni Ordinarie, laddove prima di tali emissioni o modifiche l'Emittente abbia incaricato un Consulente Finanziario Indipendente di stabilire quali aggiustamenti (se necessari) debbano essere apportati al Prezzo di Conversione, nella misura in cui sia equo e ragionevole tenerne conto, e tale Consulente Finanziario Indipendente abbia stabilito che non è necessario alcun aggiustamento ovvero che è necessario un aggiustamento del Prezzo di Conversione e, in tale ipotesi, abbia stabilito il nuovo Prezzo di Conversione, i criteri in base ai quali l'aggiustamento deve essere effettuato e, in ogni caso, la data a partire dalla quale l'aggiustamento avrà efficacia (e

in tal modo l'aggiustamento verrà effettuato e diverrà conseguentemente efficace);

- (iv) fare in modo che a nessuno Strumento Finanziario emesso senza diritti di conversione, scambio o sottoscrizione di Azioni Ordinarie (emesso o fatto emettere dall'Emittente o da una sua Società Controllata o da altri soggetti in seguito ad accordi con l'Emittente o una sua Società Controllata) siano in seguito attribuiti tali diritti esercitabili a fronte di un corrispettivo per ogni Azione Ordinaria inferiore al 95 % del Prezzo di Mercato Corrente per Azione Ordinaria alla chiusura delle negoziazioni dell'ultimo giorno di borsa aperta che precede la data del primo avviso al mercato avete ad oggetto il proposto conferimento di tali diritti, fatto salvo il caso in cui lo stesso dia luogo (o possa dar luogo, in assenza di quanto previsto dall'Articolo 6(g) relativamente agli aggiustamenti riportati a nuovo) ad un aggiustamento del Prezzo di Conversione e che non siano mai emesse Azioni Ordinarie a un diverso valore nominale, sempre che tali Azioni Ordinarie non abbiano gli stessi diritti patrimoniali;
- (v) non procedere ad alcuna emissione, assegnazione o distribuzione o ad ogni altra operazione che abbia come effetto, in seguito alla conversione delle Obbligazioni, il fatto di dover emettere (in assenza delle disposizioni di cui all'Articolo 6(c)) Azioni Ordinarie sotto la pari ovvero l'impossibilità, ai sensi di qualsiasi normativa applicabile vigente in quel momento, ad emettere validamente Azioni Ordinarie interamente liberate;
- (vi) non ridurre il proprio capitale sociale emesso, riserve sovrapprezzo o riserve per rimborso di capitale ovvero qualsiasi relativa passività non richiamata (*uncalled liability*) con riferimento a quanto sopra né alcuna delle riserve non distribuibili, fatta eccezione nei casi in cui: (A) tale riduzione avvenga in conformità con i termini di emissione del relativo capitale sociale o (B) tale riduzione avvenga mediante acquisto o rimborso del capitale sociale dell'Emittente, nei limiti consentiti dalla legge applicabile, o (C) tale riduzione non comporti la distribuzione di attività o (D) tale riduzione dia luogo (o possa dar luogo, in assenza di quanto previsto dall'Articolo 6(g) relativamente agli aggiustamenti riportati a nuovo) a un aggiustamento del Prezzo di Conversione o (E) ciò avvenga esclusivamente in relazione a un cambiamento nella valuta in cui è espresso il valore nominale delle Azioni Ordinarie o (F) ciò avvenga in conformità a un Progetto di Costituzione di una Newco o (G) ciò avvenga mediante ovvero implichi un passaggio a riserve ai sensi della legge applicabile oppure (H) tale riduzione sia prevista dalla legge applicabile;
- (vii) qualora venga lanciata un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti gli Azionisti (o al maggior numero possibile degli stessi) (o a tutti gli Azionisti (o al maggior numero possibile degli stessi) tranne l'offerente e/o i soggetti allo stesso collegati) avente ad oggetto l'acquisto della totalità o di una maggioranza del capitale azionario ordinario emesso dell'Emittente oppure qualora venga proposto un piano (diverso da un Progetto di Costituzione di una Newco) con riguardo a tale acquisto, l'Emittente dovrà dare comunicazione di tale offerta o piano al *Trustee* e agli Obbligazionisti nello stesso momento

(ovvero, se in un momento successivo, non appena possibile) in cui una siffatta comunicazione verrà trasmessa agli Azionisti specificando che i dettagli concernenti tale offerta o piano potranno essere reperiti presso la sede specificata degli Agenti per il Pagamento e la Conversione e, laddove tale offerta o piano sia stata proposta dal consiglio di amministrazione dell'Emittente ovvero laddove tale offerta sia diventata o sia stata dichiarata incondizionata a tutti gli effetti, l'Emittente dovrà porre in essere ogni ragionevole sforzo affinché un'offerta o piano analogo venga esteso ai titolari di qualsiasi Azione Ordinaria emessa nel periodo di tale offerta o piano in conseguenza dell'esercizio di Diritti di Conversione e/o ai titolari delle Obbligazioni;

- (viii) nel caso in cui venga approvato un Progetto di Costituzione di una Newco, l'Emittente adotterà (o farà in modo che siano adottati) tutti i provvedimenti necessari ad assicurare (in maniera ritenuta appropriata dal Trustee) che immediatamente dopo il perfezionamento della riorganizzazione, a propria discrezione (a) Newco sostituisca l'Emittente come debitore principale con riferimento alle Obbligazioni e al *Trust Deed* (previa garanzia rilasciata dall'Emittente) fermo restando e secondo quanto disposto nel *Trust Deed*, oppure (b) Newco diventi garante con riferimento alle Obbligazioni e al *Trust Deed* e, in entrambe le ipotesi, che siano apportate le modifiche necessarie al presente Regolamento e al *Trust Deed* tali da garantire che le Obbligazioni possano essere convertite in o scambiate (sia mediante scambio con azioni privilegiate o in altra maniera) con azioni ordinarie di Newco, *mutatis mutandis*, secondo quanto previsto nel presente Regolamento e nel *Trust Deed* e con le modalità che il Trustee riterrà opportune a suo giudizio; e
- (ix) fare quanto ragionevolmente in suo potere per assicurare che le Azioni Ordinarie emesse in seguito alla conversione delle Obbligazioni siano ammesse a negoziazione sul Mercato Azionario di Riferimento in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili e siano ammesse a quotazione e/o negoziazione e quotate o negoziate su qualsiasi altra borsa valori o mercato titoli su cui le Azioni Ordinarie potranno essere successivamente ammesse a quotazione e/o negoziazione o quotate o negoziate.

Nel presente Regolamento, "capitale azionario ordinario" significa tutto il capitale sociale emesso della società, diverso dal capitale i cui titolari hanno diritto a percepire un dividendo a un tasso fisso, ma non hanno alcun altro diritto a una partecipazione agli utili della società e "strumenti rappresentativi del capitale sociale" significa, con riferimento a una società, il capitale sociale emesso ad esclusione di ogni parte di tale capitale che non assegni, né con riferimento ai dividendi, né con riferimento al capitale, alcun diritto di partecipazione ad una distribuzione oltre a un importo specificato.

12. Prescrizione

Le pretese relativamente a capitale, premio o qualsiasi altro importo dovuto a fronte della presentazione delle Obbligazioni si prescrivono a meno che sia effettuata presentazione per il pagamento secondo le modalità di cui all'Articolo 8 entro un periodo di 10 anni nel caso del capitale o premio e di cinque anni

nel caso degli interessi a partire dalla corrispondente Data di Riferimento.

Le pretese aventi ad oggetto qualsiasi altra somma dovuta per le Obbligazioni si prescrivono decorsi 10 anni dalla data in cui è dovuto il relativo pagamento.

13. Sostituzione di Obbligazioni e Cedole

Nel caso in cui qualsiasi Obbligazione o Cedola venga smarrita, rubata, danneggiata, sfigurata o distrutta, essa potrà essere sostituita presso la sede al momento designata dell'Agente per il Pagamento e la Conversione del Lussemburgo, nel rispetto di tutte le applicabili leggi e dei requisiti dei mercati azionari, contro pagamento da parte del richiedente delle spese sostenute per l'effettuazione di tale sostituzione e alle condizioni, per quanto riguarda prova e indennizzo, che l'Emittente potrà richiedere. Le Obbligazioni o Cedole danneggiate o sfigurate dovranno essere consegnate prima che venga emessa la sostituzione.

14. Assemblea degli Obbligazionisti: Modifica e Rinuncia

(a) Assemblea degli Obbligazionisti

Il *Trust Deed* contiene le disposizioni per la convocazione dell'assemblea degli Obbligazionisti chiamati a valutare materie che incidano sui loro interessi, inclusa la modifica delle condizioni delle Obbligazioni, del presente Regolamento, del Contratto di Agenzia o del *Trust Deed*. Ogni siffatta modifica potrà essere effettuata soltanto se approvata da una Delibera Straordinaria e qualsiasi Delibera Straordinaria debitamente approvata in qualsiasi tale riunione sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti e i Titolari di Cedola, sia che siano stati presenti o meno.

In relazione alla convocazione dell'assemblea, ai quorum e alle maggioranze previste per l'approvazione della Delibera Straordinaria:

- (i) un'assemblea può essere convocata dall'Emittente, dal *Trustee* o dal Rappresentante Comune nominato ai sensi dell'Articolo 2415 e 2417 del Codice Civile e deve essere convocata da uno dei suddetti soggetti su richiesta scritta dagli Obbligazionisti rappresentanti almeno 1/20 del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione;
- (ii) un'assemblea degli Obbligazionisti è validamente costituita se (i) sono presenti uno o più soggetti titolari o rappresentanti almeno la metà del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione, (ii) in seconda convocazione che si tenga per mancato raggiungimento di *quorum* in prima convocazione, sono presenti uno o più soggetti titolari o rappresentanti almeno un terzo del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione, ovvero (iii) in ciascuna convocazione successiva che ritenga per mancato raggiungimento di *quorum* nella precedente convocazione, sono presenti uno o più soggetti titolari o rappresentanti almeno un quinto del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione *salvo il fatto che, tuttavia*, in caso di proposta di delibera su una Modifica ai Termini Essenziali (come definita di seguito), il quorum deve essere sempre almeno la metà del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione e *inoltre, salvo il fatto che* lo statuto dell'Emittente può di volta in volta prevedere un quorum più alto con riferimento a qualsiasi delle suddette assemblee;

(iii) la maggioranza prevista per l'approvazione della Delibera Straordinaria (inclusa qualsiasi assemblea successivamente convocata per mancato raggiungimento di quorum nella precedente assemblea) è rappresentata da uno o più soggetti presenti e titolari o rappresentanti almeno due terzi del valore nominale delle Obbligazioni presenti in assemblea *salvo il fatto che, tuttavia, qualsiasi proposta di approvazione da parte di una Delibera Straordinaria in un'assemblea di Obbligazionisti, di modifiche, abrogazioni o variazioni di qualsiasi termine o condizione del presente Regolamento ovvero di accordi in relazione agli obblighi dell'Emittente ai sensi o con riguardo alle Obbligazioni ("Modifica ai Termini Essenziali") deve essere approvata da uno o più soggetti presenti e titolari o rappresentanti almeno la metà del valore nominale delle Obbligazioni in circolazione e inoltre, salvo il fatto che lo statuto dell'Emittente può di volta in volta prevedere maggioranze più ampie.*

Inoltre, una delibera scritta firmata da o per conto di tutti gli Obbligazionisti che, in quel dato momento, hanno diritto a ricevere l'avviso di convocazione di un'assemblea degli Obbligazionisti ai sensi del *Trust Deed* avrà la stessa efficacia di una Delibera Straordinaria. Tale delibera scritta potrà essere contenuta in uno o più documenti aventi la stessa forma, ciascuno sottoscritto da o per conto di uno o più Obbligazionisti. Ai sensi del Codice Civile, potrà essere nominato un "rappresentante comune" per, tra l'altro, rappresentare gli Obbligazionisti ivi menzionati. Il "rappresentante comune" sarà nominato mediante delibera adottata dall'assemblea degli Obbligazionisti. Nel caso in cui l'assemblea degli Obbligazionisti non nomini un "rappresentante comune", tale nomina sarà effettuata dal presidente del tribunale di prima istanza del luogo in cui si trova la sede legale dell'Emittente su richiesta di qualsiasi Obbligazionista o del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

(b) *Modifica e rinuncia*

Il *Trustee* potrà accordare, senza il consenso degli Obbligazionisti o dei Titolari di Cedola (i) qualunque modifica di qualsiasi disposizione del *Trust Deed*, qualsiasi *trust deed* integrativo del *Trust Deed*, del Contratto di Agenzia, qualsiasi accordo integrativo del Contratto di Agenzia, delle Obbligazioni, delle Cedole o del presente Regolamento che, secondo l'opinione del *Trustee*, sia di natura formale, marginale o tecnica ovvero venga fatta per correggere un errore manifesto ovvero per adempiere a qualsiasi obbligo di legge e (ii) qualunque altra modifica del *Trust Deed*, di qualsiasi *trust deed* integrativo del *Trust Deed*, del Contratto di Agenzia, di qualsiasi accordo integrativo del Contratto di Agenzia, delle Obbligazioni, delle Cedole o del presente Regolamento (fermo restando quanto disposto nel *Trust Deed*), e qualunque deroga a o autorizzazione di una violazione reale o potenziale di qualsiasi disposizione del *Trust Deed*, di qualsiasi *trust deed* integrativo del *Trust Deed*, del Contratto di Agenzia, di qualsiasi accordo integrativo del Contratto di Agenzia, delle Obbligazioni, delle Cedole o del presente Regolamento che, a giudizio del *Trustee*, non sia materialmente pregiudizievole per gli interessi degli Obbligazionisti. Il *Trustee* può stabilire, senza il consenso degli Obbligazionisti o dei Titolari di Cedole, che una Causa di Inadempimento non è considerata come tale a condizione che, a giudizio del *Trustee*, ciò non sia materialmente pregiudizievole per gli interessi degli Obbligazionisti. Tali modifiche, autorizzazioni o deroghe saranno vincolanti per gli Obbligazionisti e per i Titolari di Cedola e, a richiesta del *Trustee*, dovranno essere notificate agli Obbligazionisti e ai Titolari di Cedola tempestivamente, in conformità a quanto disposto nell'Articolo 17.



Cedola

Cy

Falle

(c) *Sostituzione*

Il *Trustee* potrà, senza il consenso degli Obbligazionisti o dei Titolari di Cedola, concordare con l'Emittente che qualsiasi delle proprie Società Controllate subentri ad esso (o a eventuali precedenti sostituti ai sensi del presente paragrafo) in qualità di debitore principale nei diritti e doveri derivanti dalle Obbligazioni, dalle Cedole e dal *Trust Deed*, a patto che (a) le Obbligazioni continuino ad essere incondizionatamente e irrevocabilmente garantite dall'Emittente, (b) le Obbligazioni continuino ad essere convertibili in o scambiabili con Azioni Ordinarie dell'Emittente come disposto nel presente Regolamento, (c) il *Trustee* abbia accertato che tale sostituzione non pregiudichi in misura sostanziale gli interessi degli Obbligazionisti e che (d) siano rispettate determinate condizioni previste dal *Trust Deed*. All'occorrenza di una tale sostituzione, il *Trustee* potrà accordare, senza il consenso degli Obbligazionisti o dei Titolari di Cedola, un cambiamento della legge applicabile alle Obbligazioni, alle Cedole e/o al *Trust Deed* a condizione che tale cambiamento, nell'opinione del *Trustee*, non sia materialmente pregiudizievole degli interessi degli Obbligazionisti. Una siffatta sostituzione sarà vincolante per gli Obbligazionisti e i Titolari di Cedola e dovrà essere tempestivamente comunicata agli Obbligazionisti in conformità a quanto disposto nell'Articolo 17.

(d) *Legittimazione del Trustee*

Con riferimento all'esercizio del proprio incarico (comprese, a scopo esemplificativo e non esaustivo, quelle indicate nel presente Articolo), il *Trustee* dovrà tenere conto degli interessi degli Obbligazionisti in quanto categoria e, in particolare, ma non limitatamente a ciò, non dovrà tenere in considerazione le conseguenze derivanti dall'esercizio dei propri doveri fiduciari, facoltà o poteri discrezionali nei confronti di singoli Obbligazionisti o Titolari di Cedola in ragione del fatto che essi siano, a qualunque titolo, domiciliati o residenti in, o in altro modo connessi con, ovvero soggetti alla giurisdizione di un determinato territorio e il *Trustee* non sarà legittimato a richiedere, né alcun Obbligazionista o Titolari di Cedola sarà legittimato a pretendere, dall'Emittente o da qualsiasi altro soggetto alcuna manleva o pagamento con riferimento a qualsiasi conseguenza fiscale di tale esercizio nei confronti di singoli Obbligazionisti o Titolari di Cedola.

15. Esecuzione

Il *Trustee* potrà, a propria discrezione e senza ulteriore avviso, avviare nei confronti dell'Emittente i procedimenti che riterrà opportuni per dare esecuzione forzata alle disposizioni del *Trust Deed*, delle Obbligazioni e/o delle Cedole, ma non sarà tenuto a intraprendere tali procedimenti o qualsiasi altra azione con riferimento al *Trust Deed*, alle Obbligazioni o alle Cedole a meno che (i) esso non sia stato incaricato in tal senso mediante una Delibera Straordinaria degli Obbligazionisti ovvero così gli sia stato richiesto per iscritto da tanti Obbligazionisti quanti detengano almeno un quarto del valore nominale delle Obbligazioni in quel momento in circolazione e (ii) esso abbia ricevuto adeguata manleva e/o garanzia in modo per lui soddisfacente. Nessun Obbligazionista o Titolare di Cedola potrà procedere direttamente nei confronti dell'Emittente salvo nel caso in cui il *Trustee*, ove sia scattato per esso l'obbligo di procedere in tal senso, ometta di farlo entro un ragionevole periodo di tempo e tale omissione perduci.

16. Il Trustee

Il *Trust Deed* contiene disposizioni per la manleva del Trustee, per il suo esonero da responsabilità, incluso l'esonero dall'obbligo di avviare procedimenti ove non abbia ricevuto manleva e/o garanzia di propria soddisfazione. Il Trustee è legittimato a concludere operazioni d'affari con l'Emittente o qualsiasi soggetto connesso con l'Emittente senza dover rendere conto degli eventuali profitti.

Il Trustee potrà fare affidamento, senza responsabilità alcuna nei confronti degli Obbligazionisti o Titolari di Cedola, su un parere, conferma o certificato fornito da qualsiasi commercialista, revisore dei conti, consulente finanziario o banca di investimento, indipendentemente dal fatto che detto parere, conferma o certificato sia o meno indirizzato ad esso e che la responsabilità di tali soggetti sia limitata (in base alle condizioni specifiche o a qualsiasi lettera di incarico stipulata dal Trustee o in qualsiasi altra maniera) con riferimento a un limite monetario, a una metodologia o ad altra questione. Il Trustee sarà tenuto ad accettare e sarà legittimato a fare affidamento su un siffatto parere, conferma o certificato qualora lo stesso sia fornito dall'Emittente nell'esercizio dei suoi obblighi in tal senso a norma di un articolo del presente Regolamento e tale parere, conferma o certificato sarà vincolante per l'Emittente, il Trustee, gli Obbligazionisti e i Portatori di Cedole, salvo in caso di errore manifesto.

17. Comunicazioni

(a) Comunicazioni Elettroniche

L'Emittente dovrà pubblicare tutte le comunicazioni relative alle Obbligazioni sul sito www.risanamentospa.com e mediante uno o più sistemi di comunicazione elettronica. Si prevede che tali comunicazioni vengano diffuse attraverso i sistemi telematici di Bloomberg e/o Reuters. Le comunicazioni possono essere altresì pubblicate sul sito web della Borsa valori Lussemburghese (www.bourse.lu). Qualsiasi comunicazione si intenderà effettuata a partire dalla data della sua pubblicazione o trasmissione da parte dell'Emittente, a seconda dei casi.

(b) Comunicazioni sugli Organi di Stampa

Inoltre, tutte le comunicazioni aventi ad oggetto le Obbligazioni dovranno essere pubblicate su un primario organo di stampa del Lussemburgo (che si prevede sia *d'Wort*) oppure, ove ciò non sia possibile, su un primario quotidiano in lingua inglese con diffusione generale in Europa. L'Emittente dovrà altresì garantire che tutte le comunicazioni vengano pubblicate secondo le modalità previste dai regolamenti di qualsiasi borsa valori o altra autorità competente sulle quali le Obbligazioni siano in un dato momento ammesse a quotazione. Qualsiasi comunicazione in tal modo eseguita si intenderà validamente effettuata a partire dalla data della sua pubblicazione su tale organo di stampa.

(c) Comunicazioni da parte dei Sistemi di Gestione Accentrata

Inoltre, nel periodo in cui le Obbligazioni saranno detenute in forma globale presso Euroclear e Clearstream, Lussemburgo (i "Sistemi di Gestione Accentrata"), l'Emittente sarà tenuta a trasmettere ai Sistemi di Gestione Accentrata tutte le comunicazioni effettuate da tale Sistema di Gestione Accentrata agli Obbligazionisti. Qualsiasi comunicazione si intenderà effettuata a partire dal settimo giorno dalla data



Handwritten signature

Handwritten initials

Handwritten signature

di trasmissione da parte dell'Emittente ai Sistemi di Gestione Accentrata.

(d) Efficacia delle Comunicazioni

Una comunicazione eseguita in conformità all'Articolo 17 da (a) a (c) che precedono si intenderà effettuata a partire dalla data in cui la prima di tali comunicazioni sia, o sia ritenuta, efficace. Ad ogni fine si riterrà che i Titolari di Cedola abbiano notizia del contenuto di qualunque comunicazione effettuata agli Obbligazionisti secondo le modalità stabilite nel presente Articolo.

(e) Comunicazioni degli Obbligazionisti

Tutte le comunicazioni (diverse dalle Comunicazioni di Conversione) che qualsiasi Obbligazionista dovrà effettuare all'Emittente dovranno essere in forma scritta ed essere consegnate a un Agente per il Pagamento e la Conversione unitamente a un certificato rilasciato dal relativo depositario (A) riportante il nome ed indirizzo completo dell'Obbligazionista, (B) il valore nominale complessivo delle Obbligazioni accreditate alla data di tale dichiarazione sul conto titoli di detto Obbligazionista aperto presso il depositario e (C) attestante l'avvenuta comunicazione per iscritto, da parte del depositario, delle informazioni di cui ai punti (A) e (B) al Sistema di Gestione Accentrata e contenente l'attestazione, rilasciata dal Sistema di Gestione Accentrata e dal titolare del conto sul Sistema di Gestione Accentrata, che tali Obbligazioni risultano registrate a nome del titolare del conto sul Sistema di Gestione Accentrata.

18. Ulteriori Emissioni

L'Emittente potrà, di volta in volta e senza il consenso degli Obbligazionisti, creare ed emettere ulteriori *notes*, obbligazioni o altri strumenti di debito ai medesimi termini e condizioni, sotto tutti i punti di vista, delle *notes*, obbligazioni o strumenti di debito in circolazione di ogni serie (incluse le Obbligazioni) (o da tutti i punti di vista tranne che con riguardo al primo pagamento degli interessi sui medesimi e in modo tale che detta ulteriore emissione venga unificata e costituisca un'unica serie con le *notes*, le obbligazioni o gli strumenti di debito di qualsiasi serie (incluse le Obbligazioni) in circolazione) ovvero a quei termini e condizioni relativamente a interessi, conversione, premio, rimborso o altre questioni che l'Emittente potrà stabilire al momento della loro emissione. Ogni ulteriore *note*, obbligazione o altro strumento di debito che costituisca una singola serie con le *notes*, le obbligazioni o gli altri strumenti di debito in circolazione di qualsiasi serie (incluse le Obbligazioni) che sia costituita mediante il *Trust Deed* o da qualunque atto integrativo dello stesso dovrà, e ogni altra *note*, obbligazione o altro titolo di debito potrà, con il consenso del *Trustee*, essere costituita per mezzo di un atto integrativo del *Trust Deed*. Il *Trust Deed* contiene disposizioni per la convocazione di un'assemblea unica degli Obbligazionisti e dei portatori di *notes*, obbligazioni o strumenti di debito di altre serie in alcune circostanze.

19. Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999

Nessun soggetto avrà diritto a dare esecuzione a qualsiasi termine o condizione delle Obbligazioni ai sensi del *Contracts (Rights of Third Parties) Act* del 1999.

20. Legge Applicabile e Giurisdizione

(a) Legge applicabile

Il *Trust Deed*, il Contratto di Agenzia, le Obbligazioni e le Cedole e tutte le questioni da essi derivanti o ad essi connesse saranno disciplinati dalla, e dovranno essere interpretati ai sensi della, Legge inglese.

(b) Giurisdizione

Con il *Trust Deed* l'Emittente (i) è assoggettato irrevocabilmente alla giurisdizione esclusiva delle corti di giustizia inglesi allo scopo di comporre qualsiasi controversia (una "Controversia") che possa insorgere da o in connessione con il *Trust Deed* o le Obbligazioni; (ii) conviene che le corti di giustizia inglesi costituiscono il foro più idoneo e appropriato per la composizione di qualsiasi Controversia rinunciando, di conseguenza, a qualunque obiezione in tal senso; (iii) conviene che l'assoggettamento alle corti di giustizia inglesi (come descritto al punto (i) che precede) è reso a beneficio esclusivo del Trustee e degli Obbligazionisti, e, di conseguenza, nulla di quanto contenuto nel *Trust Deed* potrà impedire al Trustee o a qualsiasi Obbligazionista di instaurare procedimenti in relazione a una Controversia ("Procedimenti") dinanzi a qualunque altra corte di giustizia competente e, nella misura consentita dalla legge applicabile, il Trustee e gli Obbligazionisti potranno instaurare Procedimenti in più giurisdizioni e (iv) nomina Debenture Corporate Services Limited quale proprio incaricato autorizzato al ricevimento di atti processuali.



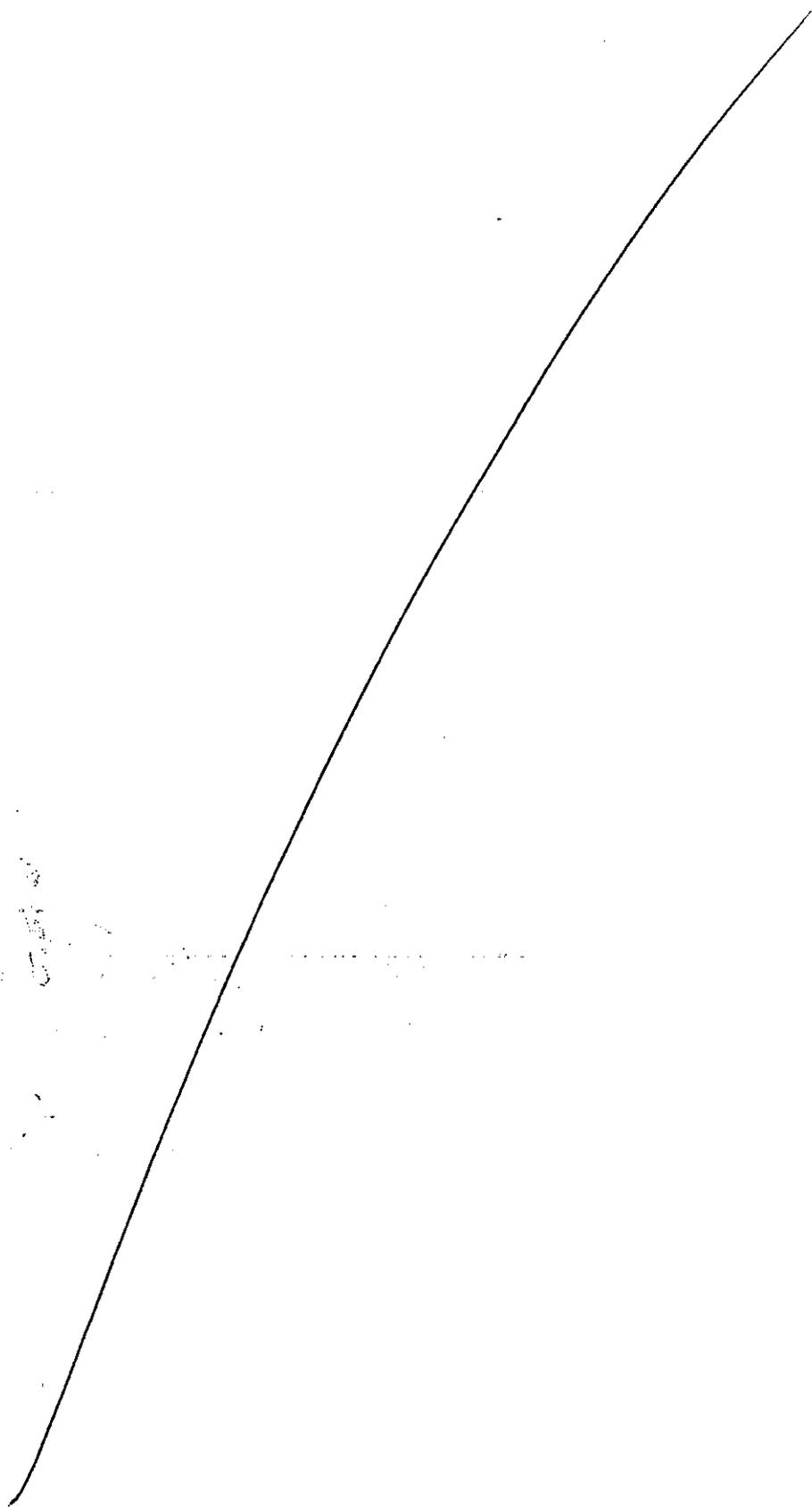
Filippi

Per estere della Gradire
Milano, 8 maggio 2007

Carlo Marchetti

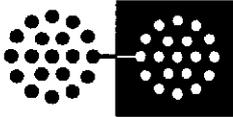


ay





RISANAMENTO SpA



RISANAMENTO SpA

All. "B" al N° 2742/1366 di rep.

**Presentazione all'Assemblea degli Azionisti
- Emissione di Prestito Obbligazionario Convertibile -**

Elia



Carlo Elia

21 MAGGIO 2007

ay



- ▶ Finanziare principalmente la crescita del patrimonio a reddito
- ▶ Considerato l'attuale sconto sul NAV, emettere equity ad un premio elevato è lo strumento più efficiente per raccogliere capitale di rischio e rafforzare la struttura del capitale
- ▶ Stabilire relazioni con una nuova classe di investitori
 - maggiore flessibilità nel reperire risorse finanziarie
 - aumento del flottante
- ▶ Effetto segnaletico – un premio elevato dovrebbe contribuire a ridurre lo sconto sul NAV
- ▶ Ante conversione, un cash coupon molto limitato
- ▶ Sfruttare le attuali condizioni molto favorevoli del mercato che hanno consentito un pricing molto aggressivo e soprattutto un premio molto elevato coerente con la "growth story" riconosciuta dal mercato



Senza Alterato edo del...



Importo 220 milioni di euro (post aumento)

Durata 7 anni

Cedola annuale

1,00%

"Yield to maturity"

4,00%

Prezzo di emissione

100%

Rimborso a scadenza

123,69%

Prezzo di riferimento azione di Risanamento

8,45 euro

Premio di conversione al momento dell'emissione

50% (12,68 euro)

Premio di conversione effettivo alla scadenza

79% (14,68 euro)

SA DINA

Colo Harris

cy

Flu



- **Interamente sottoscritta in poche ore - Aumento dell' ammontare complessivo da 200 a 220 milioni**
- **Investitori Istituzionali Internazionali di elevato prestigio**
- **Il premio effettivo molto elevato garantisce una minima diluizione degli azionisti esistenti**
 - **Considerata la premium redemption a scadenza, il premio effettivo è pari al 79%**
 - **Premio tra i più elevati per operazioni comparabili negli ultimi tre anni**
- **Stabilisce un rating implicito sul mercato**



Carlo Marchetti

Allegato "C" al n. 2742/1366 di rep.
DENOMINAZIONE -OGGETTO -SEDE -DURATA

Art. 1

La società si denomina "RISANAMENTO SPA"

Art. 2

La società ha per oggetto:

- a) la promozione e lo sviluppo di attività immobiliari ivi compresa la costruzione, la compravendita, la permuta, l'affitto, la locazione esclusa quella finanziaria, il comodato di immobili ed aree; la valorizzazione urbanistica e territoriale, la gestione di patrimoni immobiliari e la conduzione di immobili, opere ed impianti;
- b) l'esercizio, non nei confronti del pubblico, ai sensi dell'art. 113 del Dlgs 385/1993, di attività finanziarie in genere quali l'assunzione in proprio a scopo di stabile investimento, sia in Italia che all'estero, di partecipazioni in altre società od enti costituiti o costituendi, il finanziamento ed il coordinamento tecnico, finanziario e commerciale della società o enti controllanti, controllati o collegati ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e controllati da una stessa controllante e comunque all'interno del medesimo Gruppo di cui la società fa parte, nonché la compravendita, il possesso, la gestione di titoli pubblici e privati di proprietà sociale a scopo di stabile investimento, escluso l'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività dalla legge qualificata come attività finanziaria;
- c) la fornitura di servizi amministrativi e commerciali in genere, di assistenza tecnica, finanziaria, commerciale ed industriale con esclusione di qualsiasi attività di natura professionale.

Potranno anche essere emesse obbligazioni nei limiti e nei modi di legge .

Essa può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, ritenute dall'Amministrazione necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; essa può pure prestare avalli, fidejussioni ed ogni altra garanzia, anche reale.

Art. 3

La società ha sede legale in Milano.

La società, nelle forme volta a volta richieste, potrà istituire altrove, sia in Italia che all'estero, sedi secondarie, succursali, direzioni, uffici, agenzie e rappresentanze e sopprimerle.

Il domicilio degli azionisti, relativamente a tutti i rapporti con la società, è quello risultante dal libro soci.

Art. 4

La durata della società è fissata fino al 31 dicembre 2100, salvo proroghe o anticipato scioglimento.

CAPITALE

Art. 5

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 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 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.

Art. 6

Le azioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi e trasmissibili a causa di morte.

Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti. Diversamente le azioni, se interamente liberate, potranno essere nominative o al portatore, a scelta e spese dell'azionista.

Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.

RECESSO

Art. 7

Il diritto di recesso è esercitabile solo nei limiti e secondo le disposizioni dettate da norme inderogabili di legge ed è in ogni caso escluso nell'ipotesi di:

- a) proroga del termine di durata della società;
- b) introduzione, modificazione, eliminazione di vincoli alla circolazione delle azioni.

ASSEMBLEA

Art. 8

Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci ancorchè non intervenuti, astenuti o dissenzienti.

L'assemblea è ordinaria e straordinaria ai sensi degli artt. 2364 e 2365 C.C. e può essere convocata anche fuori dal Comune ove si trova la sede sociale, purchè in Italia.

Art. 9

L'assemblea annuale per l'approvazione del bilancio sarà convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; tale termine potrà essere prorogato a 180 giorni qualora lo richiedano le particolari esigenze quali previste dalla legge che dovranno constare da apposito verbale redatto dall'Organo Amministrativo che ne darà giustificazione nella Relazione all'assemblea, prima della scadenza del termine ordinario.

Art. 10

L'assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana o sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "Finanza e Mercati" e/o "Milano Finanza".

Nell'avviso di convocazione può essere indicato il giorno per la seconda e la terza convocazione; in assenza di tale indicazione l'assemblea di seconda o terza convocazione deve essere convocata entro 30 giorni, rispettivamente dalla prima o dalla seconda convocazione, con riduzione del termine stabilito dal secondo comma dell'art. 2366 c.c. a 8 giorni.

Gli amministratori devono convocare l'assemblea entro trenta giorni dalla richiesta quando ne fanno domanda tanti soci che rappresentino almeno il dieci per cento del capitale sociale e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare. La convocazione su richiesta dei soci non è ammessa per argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

L'assemblea è inoltre convocata negli altri casi previsti dalla legge con le modalità e nei termini di volta in volta previsti.

Art. 11

Per l'intervento e la rappresentanza in assemblea valgono le norme di legge.

Per l'intervento in assemblea è peraltro richiesta l'esibizione delle certificazioni rilasciate ai sensi della vigente normativa, e comunicate alla Società, almeno due giorni prima della data fissata per la riunione assembleare dall'intermediario incaricato della tenuta dei conti.

Art. 12

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di amministrazione; in sua assenza, nell'ordine dal Vice Presidente più anziano di nomina o, a parità, da quello più anziano di età, o, infine, da persona designata dall'assemblea stessa.

Spetta al Presidente dell'assemblea, il quale può avvalersi di appositi incaricati, di verificare la regolarità della costituzione, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, regolare lo svolgimento dei lavori, verificare i risultati delle votazioni.

L'assemblea, su proposta del Presidente, nomina un segretario e, occorrendo, due scrutatori scelti fra gli azionisti o i sindaci.

Le deliberazioni dell'assemblea sono constatate da verbale firmato dal Presidente, dal segretario ed eventualmente dagli scrutatori.

Nei casi di legge ed inoltre quando il Presidente dell'assemblea lo ritenga opportuno, il verbale è redatto dal notaio, designato dal Presidente stesso, che, in tal caso, funge da segretario.

Art. 13

L'assemblea si costituisce e delibera con le presenze e le maggioranze di legge.

AMMINISTRAZIONE – RAPPRESENTANZA

Art. 14

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre a undici membri, anche non soci, i quali durano in carica fino a tre esercizi e sono rieleggibili. Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.

L'Assemblea prima di procedere alla loro nomina determina il numero dei componenti del Consiglio e la durata in carica.

Ove il numero degli amministratori sia stato determinato in misura inferiore al massimo previsto, l'assemblea durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio potrà aumentare tale numero. I nuovi amministratori così nominati scadranno insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente; di essi un numero minimo corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza quale sopra definito in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5 % del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la minor percentuale eventualmente stabilita da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste; (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (iii) un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;

b) il restante Amministratore è tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente né con la lista di cui alla precedente lettera a), né con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti. A tal fine, non si terrà tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, di cui al nono comma del presente articolo.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. N. 58 del 28 febbraio 1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla lettera a) del comma che precede, sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. N. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato:

a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare

quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori indipendenti nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa pro tempore vigente.

Qualora per dimissioni o altre cause venga a mancare la maggioranza degli amministratori in carica ovvero la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare si intende decaduto, con efficacia dalla sua ricostituzione, l'intero Consiglio di Amministrazione e deve convocarsi senza ritardo, da parte degli amministratori rimasti in carica, l'assemblea per la nomina di tutti gli amministratori.

L'assemblea potrà nominare un Presidente onorario che potrà anche non essere membro del Consiglio di Amministrazione della società.

Art. 15

Al Consiglio di amministrazione spettano senza limitazioni tutti i più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società, fatta solo eccezione per quanto inderogabilmente riservato dalla legge alla esclusiva competenza dell'assemblea.

Sono altresì di competenza dell'organo amministrativo, fatti salvi i limiti di legge, le deliberazioni relative all'istituzione o soppressione di sedi secondarie, il trasferimento della sede nel territorio nazionale, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, l'eventuale riduzione del capitale sociale in caso di recesso, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, le delibere di fusione nei casi di cui agli artt. 2505 e 2505 bis c.c. anche quali richiamati per la scissione dall'art. 2506 ter c.c.

Art. 16

La rappresentanza della società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al presidente del Consiglio di Amministrazione e, se nominati al o ai vice presidenti e/o al o ai consiglieri delegati, nei limiti dei poteri che verranno loro attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, con facoltà di nominare procuratori ad negotia e ad lites.

Art. 17

Il Consiglio di amministrazione è convocato, di regola, almeno ogni trimestre anche in luogo diverso dalla sede sociale, sia in Italia, sia all'estero su iniziativa del Presidente o su richiesta di due amministratori.

Il Consiglio di amministrazione può inoltre essere convocato, previa comunicazione al Presidente, da almeno un sindaco.

Le convocazioni avvengono con lettera raccomandata, o con telegramma, o con trasmissione telefax o posta elettronica, spediti almeno tre giorni prima (in caso di urgenza con telegramma, o con trasmissione telefax o posta elettronica spediti almeno due giorni prima) di quello dell'adunanza al domicilio od indirizzo quale comunicato da ciascun amministratore e sindaco effettivo in carica.

L'avviso deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare. Il Presidente provvede affinché, compatibilmente con esigenze di riservatezza, siano fornite adeguate preventive informazioni sulle materie da trattare.

Il Consiglio potrà tuttavia validamente deliberare anche in mancanza di formale convocazione, ove siano presenti tutti i suoi membri e tutti i sindaci effettivi in carica.

Le adunanze del Consiglio di amministrazione potranno altresì tenersi per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere e visionare documenti.

Verificandosi questi requisiti, il Consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e dove pure deve trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Art. 18

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica; le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta di voti dei presenti.

Le deliberazioni sono trascritte sull'apposito libro; ogni verbale è firmato dal Presidente della riunione e dal Segretario.

Art. 19

Ad ogni sua rinnovazione il Consiglio elegge tra i propri membri un Presidente, se questi non è nominato dall'assemblea, può eventualmente nominare anche uno o più vice Presidenti, un comitato esecutivo, uno o più consiglieri delegati, ed un segretario (quest'ultimo, non necessariamente amministratore).

Il Presidente presiede le sedute del Consiglio di amministrazione; in caso di assenza o di impedimento del Presidente, la presidenza spetta, nell'ordine, al Vice Presidente più anziano di nomina ovvero, in caso di pari anzianità di nomina, dal Consigliere più anziano di età.

Il Consiglio, nei limiti consentiti dalla legge, può delegare le proprie attribuzioni a un comitato esecutivo, ad uno o a più amministratori delegati, fissandone gli eventuali compensi e determinando i limiti della delega.

Il Consiglio di Amministrazione potrà nominare uno o più direttori generali determinandone i relativi poteri.

Il Consiglio d'Amministrazione potrà altresì istituire altri Comitati, con compiti specifici, nominandone i componenti e determinandone attribuzioni e compensi.

Gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, di norma in occasione delle riunioni del Consiglio e comunque con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe nonché sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, nomina e revoca il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/1998 e ne determina il compenso. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo.

Art. 20

Il Consiglio di Amministrazione direttamente o tramite i consiglieri delegati deve riferire con periodicità almeno trimestrale al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi o che siano eventualmente influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

L'informativa al Collegio sindacale può altresì avvenire, per ragioni di tempestività, direttamente od in occasione delle riunioni del Comitato esecutivo.

COLLEGIO SINDACALE – CONTROLLO CONTABILE

Art. 21

Il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge. I Sindaci dovranno possedere i requisiti previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare. Per quanto concerne i requisiti di professionalità, per materie e settori di attività strettamente attinenti a quello dell'impresa si intendono i settori specificati alla lettera a) dell'art. 2 dello statuto sociale.

La nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un supplente.

La lista, che reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno l'1% del capitale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la minore percentuale eventualmente stabilita o richiamata da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari.

Ogni azionista, gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate sommarie informazioni relative ai soci presentatori (con la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta), un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

1. dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente;
2. dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente.

Ai fini della nomina dei sindaci di cui al punto 2. del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tal carica indicati nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in assemblea.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, ovvero in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato

successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Le adunanze del Collegio sindacale potranno anche tenersi per teleconferenza o videoconferenza a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere e visionare documenti.

Art. 22

Il controllo contabile è esercitato da società di revisione iscritta nell'apposito albo, nominata e funzionante ai sensi di legge.

BILANCIO E RIPARTO UTILI

Art. 23

Gli esercizi sociali si chiudono il 31 dicembre di ogni anno.

Alla fine di ogni esercizio, il Consiglio di amministrazione procede alla formazione del bilancio a norma di legge.

Art. 24

L'Assemblea potrà, nel corso dell'esercizio sociale, deliberare, nel rispetto delle norme di legge in materia, di distribuire agli Azionisti acconti sul dividendo, sugli utili già realizzati.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti a favore della Società.

Art. 25

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate dal Consiglio di amministrazione ed entro il termine che viene annualmente fissato dal Consiglio stesso.

SCIoglimento

Art. 26

Addivenendosi in qualunque tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, l'assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori indicandone i poteri.

Art. 27

Per quanto non contemplato nel presente statuto si fa esplicito riferimento alle vigenti disposizioni di legge in materia

F.to Luigi Zunino

F.to Carlo Marchetti

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale : 01916341207

ELENCO PARTECIPANTI
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

1	GANDINI ANDREA			182.354.540
	In delega di: SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA vincolo di: pegno B.INTERMOBILIARE		19.500.000	
	In delega di: SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA		26.151.638	
	In delega di: ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA		582.223	
	In delega di: ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA vincolo di: pegno		20.900.000	
	BANCA POPOLARE ITALIANA In delega di: TRADIM S.P.A.		12.282.554	
	In delega di: TRADIM S.P.A. vincolo di: pegno		16.700.000	
	BANCA POPOLARE ITALIANA In delega di: SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA vincolo di: pegno		4.700.000	
	INTESA SANPAOLO SPA In delega di: TRADIM S.P.A.		2.329.037	
	In delega di: SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA		13.300.000	
	In delega di: ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA		10.200.000	
	In delega di: ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA vincolo di: pegno		11.700.000	
	UNICREDIT BANCA D'IMPRESA			

Luigi...

All. "D" al N° 2742/1366 di rep.



Carlo

ay

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale : 01916341207

**ELENCO PARTECIPANTI
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE**

NUMERO	COGNOME	DELEGAZIONE	DELEGATO	DELEGATO	DELEGATO	DELEGATO
3	CHIGNOLI GIORGIO					1
4	REALE DAVIDE GIORGIO					2
6	CARADONNA GIANFRANCO MARIA					379
7	LA PERA DOMENICO					141
8	D'ATRI GIANFRANCO					5
9	BOSONI AUGUSTO					1.000

**ELENCO PARTECIPANTI
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE**

10	LAUDI GIULIANO			22		22
11	CAINI ANNAMARIA			10		10
12	BIAGI ROBERTA		<p>In delega di: AMADEUS CAPITAL VISION PLC gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY in delega di: OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY in delega di: OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY in delega di: INVESCO EQUITY GLOBAL REAL ESTATE SECURITIES TRUST gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY in delega di: AIM VI GLOBAL REAL ESTATE FUND gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY in delega di: MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD RE: MORGAN STANLEY GLOBAL REAL ESTATE FUND JPY HEDGED FOR QUALIFIED</p>		<p>1.002.622 92.158 264.289 126.400 101.400 95.075</p>	<p>10.791.066</p>

Falleri

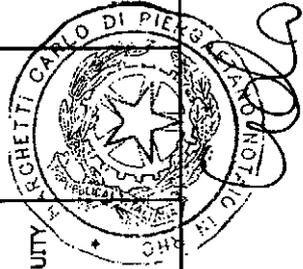


Carlo Di Pietro

ay

ELENCO PARTECIPANTI
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

	<p>in delega di: gestore: VAN LEER GROUP FOUNDATION MELLON BANK N.A.</p> <p>in delega di: gestore: OLD MUTUAL (US) HOLDINGS MELLON BANK N.A.</p> <p>in delega di: gestore: OLD MUTUAL (US) HOLDINGS MELLON BANK N.A.</p> <p>in delega di: gestore: FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND</p> <p>gestore: NORTHERN TRUST -LO</p> <p>in delega di: gestore: NATIONAL RAILROAD INVESTMENT TRUST</p> <p>gestore: NORTHERN TRUST -LO</p> <p>in delega di: gestore: A I DUPONT TESTAMENTARY TRUST</p> <p>gestore: NORTHERN TRUST -LO</p> <p>in delega di: gestore: THE NEMOURS FOUNDATION</p> <p>gestore: NORTHERN TRUST -LO</p> <p>in delega di: gestore: PFIZER INC. RETIREMENT ANNUITY PLAN</p> <p>gestore: NORTHERN TRUST -LO</p>			<p>52.733</p> <p>7.451</p> <p>3.631</p> <p>2.578</p> <p>417</p> <p>375.439</p> <p>75.000</p> <p>7.620</p>
--	--	--	--	---



Ziani

ay

**ELENCO PARTECIPANTI
ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE**

C.N.	Cognome e Nome	In delega di:	Cognome e Nome	C.N.	Cognome e Nome
13	ZOLA UMBERTO CARLO	In delega di: STICHTING BEDRIJFSPENSIOENFONDS VOOR DE METAAL EN TECHNISCHE BEDRIJFSTAKKEN (BPMT)		5	124.426
14	ZOLA PIER LUIGI	In delega di: PNC/PFPC TRUST In delega di: PFPC TRUST COMPANY		17	1.445.150 108.000

Soci presenti o rappresentati **71**
 rappresentanti **1.057**
 In proprio **193.146.131**
 In delega **193.147.188**
 Totale

pari al 70,4051% delle n. 274.336.794 azioni costituenti il capitale sociale

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

Soci usciti prima dell'inizio delle votazioni			
Socio	Riferim. di ammissione	Movimento	Ora movim
ZOLA UMBERTO CARLO	13	Uscito	17:17
ZOLA PIER LUIGI	14	Uscito	17:16

Ordine del giorno **EMISSIONE DI UN PRESTITO OBBLIGAZIONARIO E CONSEGUENTE AUMENTO DI CAPITALE**

ORARIO APERTURA VOTAZIONE: 17:38

Azioni presenti all'apertura della votazione n. 193.147.166 pari al 70,4051% delle n. 274.336.794 azioni costituenti il capitale sociale

ELENCO FAVOREVOLI

Totale Voti: 193.147.166 pari al 100,000 % della quantità votante					
SOCIO	ELENCO DELEGATI / LEGALI RAPPRESENTANTI / ALTRO	RIFERIM. DI AMMISSIONE	VOTI IN PROPRIO	VOTI IN DELEGA	TOTALE VOTI
SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA vincolo di pegno: B.INTERMOBILIARE	Delegato: GANDINI ANDREA	1		19.500.000	182.354.540
SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA	Delegato: GANDINI ANDREA			26.151.638	
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA	Delegato: GANDINI ANDREA			582.223	
vincolo di pegno: BANCA POPOLARE ITALIANA	Delegato: GANDINI ANDREA			20.900.000	
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA	Delegato: GANDINI ANDREA			12.282.554	
TRADIM S.P.A.	Delegato: GANDINI ANDREA			16.700.000	
TRADIM S.P.A.				4.700.000	
vincolo di pegno: BANCA POPOLARE ITALIANA	Delegato: GANDINI ANDREA			2.329.037	
SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA	Delegato: GANDINI ANDREA			13.300.000	
vincolo di pegno: INTESA SANPAOLO SPA	Delegato: GANDINI ANDREA			10.200.000	
TRADIM S.P.A.					
SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA					
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA					



Handwritten signature

Handwritten signature: Ceola

Handwritten mark

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

vincolo di pegno: UNICREDIT BANCA D'IMPRESA ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA vincolo di pegno: UNICREDIT BANCA D'IMPRESA ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA vincolo di pegno: BANCA POPOLARE DI MILANO CT TRADIM S.P.A. vincolo di pegno: BANCA POPOLARE DI MILANO CT SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA SVILUPPO NUOVE INIZIATIVE SPA	Delegato: GANDINI ANDREA Delegato: GANDINI ANDREA Delegato: GANDINI ANDREA Delegato: GANDINI ANDREA Delegato: GANDINI ANDREA Delegato: GANDINI ANDREA				11.700.000 2.800.000 12.500.000 8.000.000 2.800.000 12.909.088 5.000.000				1 2 379 141 5 1.000 22 10 10 10.791.066
CHIGNOLI GIORGIO		3	1						
REALE DAVIDE GIORGIO		4	2						
EFIN ECONOMIA E FINANZA SRL	Delegato: CARADONNA GIANFRANCO MARIA	6			379				
PISANI CLARA	Delegato: LA PERA DOMENICO	7			141				
INVESTIMENTI SUD ITALIA S.R.L.	Delegato: D'ATRI GIANFRANCO	8			5				
BOSONI AUGUSTO		9	1.000						
LAUDI GIULIANO		10	22						
CAIMI ANNAMARIA		11	10						
AMADEUS CAPITAL VISION PLC gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	12			1.002.622				

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

	Delegato: BIAGI ROBERTA	92.158	
gestore: OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	264.289	
gestore: OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	126.400	
gestore: INVESTCO EQUITY GLOBAL REAL ESTATE SECURITIES TRUST STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	101.400	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY AIM VI GLOBAL REAL ESTATE FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	95.075	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD RE: MORGAN STANLEY GLOBAL REAL ESTATE FUND JPY HEDGED FOR QUALIFIED	Delegato: BIAGI ROBERTA	28.061	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY THE HEWLETT PACKARD LIMITED RETIREMENT BENEFITS PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA	2.827	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY FLAGSTONE REINSURANCE LIMITED	Delegato: BIAGI ROBERTA	20.802	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY THE HEWLETT PACKARD LIMITED RETIREMENT BENEFITS PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA	343.800	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY AIM GLOBAL REAL ESTATE FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	312.792	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY MARYLAND STATE RETIREMENT AND PENSION SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	190.000	
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY RREEF GLOBAL EX AUSTRALIA PROPERTY SECURITIES SUB TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA		



Zilber

Pagina 3
Carlo Marchetti

ey

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY MARCH LIMITED	Delegato: BIAGI ROBERTA	77.000		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY SELIGMAN LASALLE REAL ESTATE FUND SERIES INC - SELIGMAN LASALLE GLOBAL REAL ESTATE FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	14.680		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	134.179		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	142.000		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	138.061		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	545.339		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	289.144		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY BALZAC UMBRELLA INDEX COMPARTIMENT BALZAC REAL ESTATE INDEX	Delegato: BIAGI ROBERTA	39.546		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY STREETTRACKS MSCI EUROPE SMALL CAPSM	Delegato: BIAGI ROBERTA	6.567		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	Delegato: BIAGI ROBERTA	195.000		
gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY				

RISANAMENTO SPA
VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	373.675
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY INVESTMENT FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PLANS gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	15.249
AXA WORLD FUNDS - AEDIFICANDI gestore: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	267.485
GMO INTERNATIONAL SMALL COMPANIES FUND THE MT BOJ LTD RE:MTBC400036237 THE MT BOJ LTD RE:MUTB400036502 SEI INT GLB MNG VOLAT FD-ACADIAN UPS RETIREMENT PLAN gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	196.258
STATE OF WISCONSIN INVESTMENT BOARD gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	60.100
STATE OF WISCONSIN INVESTMENT BOARD gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	48.983
MAKENA CAPITAL HOLDINGS A, L.P. gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	2.310
LIFESPAN CORPORATION gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	19.747
CORPORATION OF LLOYD'S gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	1.862
THE KRESGE FOUNDATION gestore: MELLON BANK N.A.	Delegato: BIAGI ROBERTA	21.628
COMMONWEALTH OF PA PUB. SC. EMPL RS	Delegato: BIAGI ROBERTA	152.093



Zilli

Eda

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

gestore: MELLON BANK N.A. COMMONWEALTH OF PA PUB. SC. EMPL RS	Delegato: BIAGI ROBERTA	135.700	
gestore: MELLON BANK N.A. COMMONWEALTH PENNSYLVANIA PUBLIC SCH	Delegato: BIAGI ROBERTA	2.945	
gestore: MELLON BANK N.A. CARNEGIE MELLON UNIVERSITY	Delegato: BIAGI ROBERTA	6.482	
gestore: MELLON BANK N.A. ACADIAN INTL SMALLCAP FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	150.866	
gestore: MELLON BANK N.A. NATL PENSIONS RESERVE COMM FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	51.031	
gestore: MELLON BANK N.A. VAN LEER GROUP FOUNDATION	Delegato: BIAGI ROBERTA	52.733	
gestore: MELLON BANK N.A. OLD MUTUAL (US) HOLDINGS	Delegato: BIAGI ROBERTA	7.451	
gestore: MELLON BANK N.A. OLD MUTUAL (US) HOLDINGS	Delegato: BIAGI ROBERTA	3.631	
gestore: MELLON BANK N.A. FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA	2.578	
gestore: NORTHERN TRUST -LO NATIONAL RAILROAD INVESTMENT TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA	417	
gestore: NORTHERN TRUST -LO A I DUPONT TESTAMENTARY TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA	375.439	
gestore: NORTHERN TRUST -LO THE NEMOURS FOUNDATION	Delegato: BIAGI ROBERTA	75.000	
gestore: NORTHERN TRUST -LO			

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

PFIZER INC. RETIREMENT ANNUITY PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA			7.620
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
A I DUPONT TESTAMENTARY TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA			367
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
THE NEMOURS FOUNDATION	Delegato: BIAGI ROBERTA			7.097
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
USAZ VAN KAMPEN GLOBAL REAL ESTATE F	Delegato: BIAGI ROBERTA			61.335
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
STICHTING PENSIOENFONDS AKZO NOBEL	Delegato: BIAGI ROBERTA			139.407
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
TREDJE AP-FONDEN	Delegato: BIAGI ROBERTA			49.295
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
BA SEVEN REAL ESTATE LLC	Delegato: BIAGI ROBERTA			27.353
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
Urdang International Real Estate Securities Fd LP	Delegato: BIAGI ROBERTA			39.140
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
STICHTING PENSIOENFONDS STORK	Delegato: BIAGI ROBERTA			138.493
gestore: NORTHERN TRUST GLOBAL SERVICES LTD				
NEMOURS FOUNDATION PENSION PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA			3.550
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	Delegato: BIAGI ROBERTA			8.119
gestore: NORTHERN TRUST -LO				
SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA			1.045
gestore: MELLON BANK N.A.				
AXA AEDIFICANDI	Delegato: BIAGI ROBERTA			1.730.680



Zilli

Cecilia

E

RISANAMENTO SPA

VIA BAGUTTA 20

Cod. Fiscale: 01916341207

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 02/05/2007 IN 1° CONVOCAZIONE

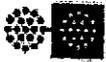
gestore: BNP PARIBAS 2S-PARIS FCP VALMY IMMO	Delegato: BIAGI ROBERTA	72.897	
gestore: BNP PARIBAS 2S-PARIS FCP JPMF EUROPE PE	Delegato: BIAGI ROBERTA	172.337	
gestore: BNP PARIBAS 2S-PARIS FCP EPARGNE EUR DYNAMIQUE	Delegato: BIAGI ROBERTA	44.773	
gestore: BNP PARIBAS 2S-PARIS MASTER TRUST FOR SIEMENS PENSION PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA	44.300	
gestore: MELLON BANK N.A. CITIGROUP PENSION PLAN	Delegato: BIAGI ROBERTA	31.651	
STICHTING BEDRIJFSPENSIOENFONDS VOOR DE METAAL EN TECHNISCHE BEDRIJFSTAKKEN (BPMT)	Delegato: BIAGI ROBERTA	124.426	
PNC/PFPC TRUST	Delegato: BIAGI ROBERTA	1.445.150	
PFPC TRUST COMPANY	Delegato: BIAGI ROBERTA	108.000	
			1.035
		193.146.131	193.147.166

Tot. Voti in Proprio: 1.035

Tot. Voti in Delega: 193.146.131

Totale Voti: 193.147.166

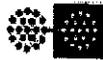
ORARIO CHIUSURA VOTAZIONE: 17:38



MILANO SANTA GIULIA
Risanamento SpA

Accreditato Stampa

Nome	Lorenzo	Testata	Il Sole 24 Ore Radiocor
Cognome	Lanfrancone	Sede	Milano
Telefono	02.30.22.46.10	E-mail	lorenzo.lanfrancone@ilssole24ore.com



MILANO SANTA GIULIA
Risanamento SpA

Accreditato Stampa

Nome	Alessandro	Testata	MF - Dow Jones News
Cognome	Mocenni	Sede	Milano
Telefono	02.58.21.93.27	E-mail	alessandro.mocenni@mfdowjones.it



MILANO SANTA GIULIA
Risanamento SpA

Accreditato Stampa

Zani



Cala...



MILANO SANTA GIULIA
Risanamento Spa

Nome	Nicola	Testata	ANSA
-------------	--------	----------------	------

Cognome	Capodanno	Sede	Milano
----------------	-----------	-------------	--------

Telefono	02.76.08.71	E-mail	nicola.capodanno@ansa.it
-----------------	-------------	---------------	--------------------------

COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE
IN CARTA LIBERA PER USO DI LEGGE
IN TERMINE UTILE DI REGISTRAZIONE
NEL MIO STUDIO, LI 8. 5. 2007



Carlo Di Piergaetano

