



Capitale sociale Euro 80.865.006,89 i. v.  
Sede legale in Assago (MI) - Milanofiori, Strada 3, Palazzo B 5  
Registro Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 05346630964  
Iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1814188

## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

ai sensi degli articoli 71 e 71-*bis* del regolamento di attuazione del D.lgs 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, relativo all'operazione di cessione dell'intero capitale sociale di

### **VAILOG S.r.l.**

messo a disposizione del pubblico presso la Sede legale di Realty Vailog S.p.A. in Assago (MI), Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori e presso Borsa Italiana S.p.A. in data 14 dicembre 2009

---

PAGINA VOLTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

---

## SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI PRO-FORMA AL 30 GIUGNO 2009

I termini in maiuscolo non espressamente definiti hanno il significato loro attribuito nella sezione Definizioni del presente Documento Informativo.

Si riportano di seguito i dati sintetici relativi allo stato patrimoniale ed al conto economico consolidati *pro-forma* del Gruppo Realty al 30 giugno 2009 predisposti in conformità agli IAS/IFRS.

A tal fine si evidenzia che i dati riferibili allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* riflettono gli effetti delle cessioni di Adriana Turistica S.p.A. e Vailog S.r.l. da parte di Realty (di seguito, congiuntamente, anche le “**Cessioni**”) come se fossero avvenute il 30 giugno 2009, mentre i dati riferibili al conto economico consolidato *pro-forma* alla stessa data riflettono gli effetti delle Cessioni come se fossero avvenute il 1° gennaio 2009.

### Dati Economici

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty Dati storici	Rettifiche pro-forma Cessione Adriatica Turistica	01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica	Rettifiche pro-forma Cessione Vailog	01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog
Ricavi Totali (1)	12.733	-	12.733	(10.713)	2.020
Margine operativo Lordo (2)	1.690	-	1.690	(907)	783
Risultato Netto (2)	19	(39)	(20)	(45)	(65)

### Dati Patrimoniali

(dati in Euro migliaia)	30.06.2009 Gruppo Realty Dati storici	Rettifiche pro-forma Cessione Adriatica Turistica	30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica	Rettifiche pro-forma Cessione Vailog	30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog
Patrimonio Immobiliare (3)	161.750	(35.266)	126.484	(58.025)	68.459
Posizione Finanziaria Netta (3)	(51.314)	27.397	(23.917)	40.149	16.232

- (1) Grandezza definita così come riportata nella Relazione Finanziaria Semestrale del Gruppo Realty al 30 giugno 2009;
- (2) Grandezza definita come nei Prospetti Consolidati *pro-forma* del Gruppo Realty;
- (3) Grandezza definita così come riportata nella Relazione Finanziaria Semestrale del Gruppo Realty al 30 giugno 2009; le rettifiche *pro-forma* descritte in dettaglio al capitolo 4 del presente Documento Informativo attengono a:  
*Patrimonio Immobiliare*: deconsolidamento della “Proprietà Vailog” (Euro 58.025 migliaia);  
*Posizione Finanziaria Netta*: incasso della parte *cash* del Prezzo (Euro 9.500 migliaia), rimborso del debito di Realty nei confronti di Vailog S.r.l. per conto corrente di corrispondenza (Euro 2.645 migliaia), iscrizione di crediti finanziari (Euro 11.532 migliaia), deconsolidamento della Posizione Finanziaria Netta negativa del Gruppo Vailog (Euro 21.762 migliaia).

Relativamente alle rettifiche *pro-forma* attinenti la Cessione Adriatica Turistica si rimanda al Documento Informativo Adriatica Turistica.

## DATI STORICI E PRO-FORMA PER AZIONE AL 30 GIUGNO 2009

*I termini in maiuscolo non espressamente definiti hanno il significato loro attribuito nella sezione Definizioni del presente Documento Informativo.*

Si riportano di seguito i dati storici e *pro-forma* per azione del Gruppo Realty al 30 giugno 2009.

(dati in Euro)	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty Vailog Dati storici</b>	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica</b>	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog</b>
Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,0008	(0,0008)	(0,0026)
Cash Flow per azione (*)	0,0020	0,0004	(0,0025)
Patrimonio netto per azione	3,5307	3,6086	3,3496

(\*) Il *Cash Flow* è definito come risultato netto del Gruppo Realty, più ammortamenti e svalutazioni.

I dati per azione sono stati calcolati sulla base di n. 24.732.480 azioni, corrispondenti al numero medio ponderato di azioni ordinarie di Realty in circolazione nel corso del 2009.

## INDICE

<b>DEFINIZIONI</b> .....	<b>1</b>
<b>PREMESSA</b> .....	<b>9</b>
<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>10</b>
<b>1. AVVERTENZE</b> .....	<b>15</b>
1.1 Rischi ed incertezze derivanti dall'Operazione che possono condizionare in misura significativa l'attività della Società. ....	15
1.2 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse della parte correlata con cui è effettuata l'Operazione. ....	15
1.3 Rischi connessi alle assunzioni poste alla base dei dati <i>pro-forma</i> . ....	16
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....	<b>17</b>
2.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, condizioni e dei termini dell'Operazione	17
2.1.1 Descrizione della società oggetto della Cessione .....	17
2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e relative forme e tempi di incasso. Criteri seguiti per la determinazione del Prezzo di Vailog .....	19
2.1.3 Destinazione dei mezzi raccolti.....	22
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione .....	22
2.3 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti a cui le azioni sono state cedute. ....	23
2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti dalla Società con Vailog, e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione. ....	23
2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra la Società, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione della Società e i soggetti a cui le attività sono state cedute. ....	24
2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi di consultazione.....	24
2.5 Eventuali variazioni dei compensi degli amministratori della Società e/o di società da questo controllate in conseguenza all'Operazione.....	24
2.6 Coinvolgimento nell'operazione delle parti correlate di amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti.....	24
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE</b> .....	<b>26</b>
3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività della Società nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dalla Società. ....	26
3.2 Eventuali implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Realty.....	26
<b>4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELLA SOCIETA'</b> .....	<b>27</b>

4.1	Dati pro-forma della Società al 30 giugno 2009 .....	30
4.1.1	Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2009 .....	30
4.1.2	Conto economico consolidato pro-forma dall'1 gennaio al 30 giugno 2009 .....	32
4.1.3	Note esplicative .....	32
4.2	Indicatori pro-forma per azione della Società .....	38
4.2.1	Dati storici e pro-forma per azione della Società .....	38
4.2.2	Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'Operazione.....	38
4.3	Relazione della società di revisione sui dati <i>pro-forma</i> .....	39
<b>5.</b>	<b>PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO REALTY .....</b>	<b>40</b>
5.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Realty dalla chiusura dell'esercizio 2008 ..	40
5.2	Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso. ....	40
	<b>DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....</b>	<b>42</b>
	<b>ALLEGATI.....</b>	<b>43</b>

## DEFINIZIONI

<b>Accordo Preliminare</b>	Indica l'accordo preliminare relativo all'acquisizione di quote stipulato il 28 settembre 2009 tra Realty Vailog S.p.A. e Parval S.r.l. avente ad oggetto la cessione dell'intero capitale sociale di Vailog S.r.l.
<b>Acquirente o Parval</b>	Indica Parval S.r.l. con sede in Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 Milanofiori.
<b>Acquisizione</b>	Indica l'acquisizione del 100% della partecipazione in Vailog S.r.l. da parte di Realty Vailog S.p.A..
<b>Adriatica Turistica</b>	Indica Adriatica Turistica S.p.A, con sede in Via Magg. Piovesana 13/F, Conegliano (Treviso).
<b>Anticipo di Prezzo</b>	Indica la somma di Euro 2.500.000 corrisposta, a titolo di caparra confirmatoria nonché di anticipo prezzo, da Parval S.r.l. a Realty Vailog S.p.A. contestualmente alla stipula dell'Accordo Preliminare.
<b>Bilancio Semestrale Abbreviato</b>	Indica il Bilancio Semestrale Abbreviato di Realty Vailog S.p.A. al 30 giugno 2009, così come riportato nel capitolo 3 della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog S.p.A. in data 4 agosto 2009.
<b>Borsa Italiana</b>	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b>Cash Flow</b>	Indica, convenzionalmente ai fini del presente Documento Informativo, il risultato netto consolidato del Gruppo Realty più ammortamenti e svalutazioni.
<b>Cessione o Operazione o Cessione Vailog</b>	Indica la vendita da parte di Realty Vailog S.p.A. a Parval del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l., oggetto del presente Documento Informativo.
<b>Cessione Adriatica Turistica</b>	Indica la vendita da parte di Realty Vailog S.p.A. a Piovesana Holding S.p.A. del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica S.p.A. perfezionatasi in data 30 settembre 2009.

<b>Cessioni</b>	Indica, congiuntamente, la Cessione Adriatica Turistica e la Cessione Vailog.
<b><i>Combined Entity</i></b>	Indica la società risultante dalla fusione di Realty Vailog S.p.A. e Industria e Innovazione S.p.A.
<b>Comitato per il Controllo Interno di Realty</b>	Indica il comitato istituito con delibera del 27 giugno 2006 dal Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog S.p.A. e composto alla data del presente Documento Informativo dagli Amministratori non esecutivi ed indipendenti Carlo Peretti (Presidente), Amedeo Brunello, Vincenzo Nicastro e Angelo Miglietta.
<b>CONSOB</b>	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
<b>Contratto di Locazione Arluno</b>	Indica il contratto di locazione in essere alla data del presente Documento Informativo relativo all'immobile sito in Arluno di proprietà di Vailog S.r.l. e concesso in locazione a Geodis Immobiliare S.p.A. in virtù di contratto sottoscritto in data 21 ottobre 2008 con scadenza il 31 dicembre 2011 rinnovabile per un anno.
<b>Dasix Land</b>	Indica Dasix Land S.A. controllata indiretta di Realty Vailog S.p.A. tramite RED.IM. S.r.l.
<b>Data di Esecuzione</b>	Indica l'1 dicembre 2009, data del trasferimento da parte di Realty Vailog S.p.A. a Parval, delle quote rappresentanti il 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l..
<b>Documento Informativo</b>	Indica il presente documento informativo redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.
<b>Documento Informativo Adriatica Turistica</b>	Indica il documento informativo redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti in relazione alla Cessione Adriatica Turistica, depositato presso la Sede legale della Società e presso Borsa Italiana in data 14 ottobre 2009.
<b><i>Economic Profit Model</i></b>	Indica la metodologia di valutazione del capitale



<b>(EPM)</b>	economico ( <i>equity value</i> ) di una società (W) espresso sulla base della formula: $W = CINr + A - PFN$ dove sostanzialmente il valore dell'azienda (" <i>Enterprise Value</i> ") risulta maggiore o minore del Capitale Investito Netto in relazione alla sua capacità di generare un ritorno sul capitale investito netto (misurato attraverso il " <i>Net Profit After TAX</i> o NOPAT") superiore o inferiore rispetto al ritorno atteso dagli investitori (determinato in base al WACC). L' <i>equity value</i> è poi ottenuto sottraendo dall' <i>Enterprise Value</i> la Posizione Finanziaria Netta.
<b>Emittente, Società o Realty</b>	Indica Realty Vailog S.p.A., con Sede legale in Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori, Assago (MI).
<b>Finanziamento Credito Artigiano</b>	Indica il finanziamento concesso dal Credito Artigiano a Vailog S.r.l per Euro 9,0 milioni con scadenza il 21 ottobre 2011. Il finanziamento è stato acceso in relazione all'Immobile di Arluno sul quale è iscritta un'ipoteca di Euro 16,2 milioni.
<b>Finanziamento Unicredit</b>	Indica il finanziamento concesso a Realty da UniCredit Corporate Banking S.p.A. nel corso del 2007 per l'acquisto della partecipazione in Vailog S.r.l. Tale finanziamento, di originari Euro 16,0 milioni, ridottosi ad Euro 10,0 milioni nel corso del 2009, aveva scadenza al 30 settembre 2009 ed è stato regolarmente rimborsato a tale data.
<b>Fusione</b>	Indica la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog S.p.A..
<b>Gruppo Vailog</b>	Indica congiuntamente Vailog S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente controllate.
<b>Gruppo Realty o Gruppo</b>	Indica congiuntamente Realty e le società da essa direttamente o indirettamente controllate.
<b>IAS/IFRS</b>	Indica gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS) e gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> "

(IFRS) emessi dall'”*International Accounting Standards Board*” (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002; comprendono inoltre le interpretazioni dell'”*International Financial Reporting Interpretations Committee*” (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

<b>Immobilabile di Arluno</b>	Indica l'immobile a destinazione industriale di proprietà di Vailog S.r.l. sito ad Arluno (MI).
<b>Indebitamento Finanziario</b>	Indica il totale dei debiti finanziari a una certa data.
<b>Industria e Innovazione o Offerente</b>	Indica Industria e Innovazione S.p.A. con Sede legale in via Durini 18, Milano.
<b>Iniziativa 400 Fifth Realty</b>	Indica il grattacielo di 57 piani che la 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. (partecipata al 19,9% da Realty) sta sviluppando al 400 Fifth Avenue a New York, USA.
<b>IRES</b>	Indica l'imposta sul reddito delle società, determinata utilizzando un'aliquota del 27,5% sull'imponibile calcolato come previsto dal Testo Unico delle Imposte sui Redditi.
<b>MOL o EBITDA</b>	Indicano il Margine Operativo Lordo (MOL) o <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> (EBITDA) costituito dall'Utile (Perdita) netti dell'esercizio, al lordo di Proventi/(Oneri) finanziari netti, Proventi/(Oneri) da partecipazioni, Imposte, Risultato netto delle attività cessate.
<b>OPA</b>	Indica l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, ai sensi degli artt. 102 e 106 del TUF, annunciata in data 28 settembre 2009 e promossa in data 19 ottobre 2009 da Industria e Innovazione avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie Realty non già in suo possesso (n. 18.635.093), non finalizzata al <i>delisting</i> , ad un prezzo di Euro 2,5 per azione. Il periodo di adesione

concordato con Borsa Italiana ha avuto inizio il 5 novembre 2009 ed avrà conclusione - come prorogato ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti da CONSOB - in data 18 dicembre 2009.

**PEX**

Indica la *Participation exemption*, disciplinata dall'art. 87 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi e dalla Circolare 36/E 2004, la quale regolamenta le minusvalenze realizzate, relative ad azioni o quote di partecipazioni in società od enti, che, in presenza di determinati requisiti, risultano integralmente indeducibili dal reddito fiscale imponibile per le società di capitali.

**Perito**

Indica il dott. Giovanni Maria Conti, esperto indipendente individuato dal Comitato per il Controllo Interno di Realty per la predisposizione di una *fairness opinion* circa la valutazione del capitale economico di Vailog.

**Perizia**

Indica il “*Parere di congruità della partecipazione in Vailog S.r.l. in relazione alla programmata operazione di vendita a parte correlata*” a supporto del prezzo dell'Operazione rilasciata in data 28 settembre 2009 dal Perito.

**Piano di Phantom Stock Option di Realty o Piano**

Indica il “*Piano di Compenso basato su Phantom Stock Option di RDM Realty S.p.A. 2008-2010*” approvato dal Comitato delle Remunerazioni e dal Consiglio di Amministrazione di Realty in data 20 dicembre 2007 in esecuzione della delibera dell'assemblea ordinaria della Società in data 29 gennaio 2008.

<b>Piano Economico Finanziario</b>	Indica il piano economico finanziario post Fusione di Industria e Innovazione e di Realty redatto in forma consolidata per il periodo che va dal 30 giugno 2009 al 31 dicembre 2013, a norma dell'articolo 2501-bis cod. civ. e reso pubblico contestualmente al progetto di fusione con Industria e Innovazione in data 28 ottobre 2009.
<b>PII</b>	Programma Integrato di Intervento relativo alle aree di proprietà site in Magenta, presentato al Comune di Magenta da RED.IM S.r.l. nel 2006 e oggetto di successive modifiche.
<b>Piovesana Holding</b>	Indica Piovesana Holding S.p.A., con sede in Via Magg. Piovesana 13/F, Conegliano (Treviso).
<b>Posizione Finanziaria Netta/ Indebitamento Finanziario Netto</b>	Indica la differenza tra l'ammontare dei debiti finanziari e quello delle disponibilità liquide e dei crediti finanziari ad una certa data.
<b>Prezzo</b>	Indica la somma concordata fra Realty e Parval per la Cessione Vailog pari complessivamente ad Euro 25.100.000.
<b>Prima Tranche di Prezzo</b>	Indica la somma pari a Euro 9.500.000 corrisposta da Parval a Realty, con le seguenti modalità: (i) Euro 2.500.000 corrisposti all'Accordo Preliminare a titolo di Anticipo Prezzo, e (ii) Euro 7.000.000 corrisposti alla Data di Esecuzione a titolo di saldo della prima <i>tranche</i> di Prezzo.
<b>Progetto di Fusione</b>	Indica il progetto di Fusione tra Realty e Industria e Innovazione approvato dai Consigli di Amministrazione delle rispettive società il 28 ottobre 2009, e che sarà sottoposto alle Assemblee Straordinarie delle medesime società - sul presupposto del successo dell'OPA - successivamente alla chiusura del periodo di adesione dell'OPA.

<b>Progetto di Integrazione</b>	Indica il programma di integrazione societaria tra Realty e Industria e Innovazione – le cui linee guida sono state definite nell’ambito del Protocollo di Intesa – che contempla: (i) l’OPA; e (ii) sul presupposto del successo dell’OPA, la Fusione.
<b>Proprietà Magenta-Boffalora</b>	Indica la proprietà di RED.IM. S.r.l. che consta di aree e fabbricati ubicati nella zona a ponente del territorio del comune di Magenta e, in misura minore, nel contiguo territorio del comune di Boffalora Sopra Ticino per complessivi 333.000 mq. di superficie territoriale così suddivisibili: <ul style="list-style-type: none"> <li>- terreni a destinazione industriale e fabbricati siti nel comune di Magenta (MI) per una superficie complessiva di circa 134.000 mq.;</li> <li>- terreni a destinazione agricola siti nel comune di Magenta (MI), per una superficie complessiva di circa 199.000 mq..</li> </ul>
<b>Proprietà San Cugat</b>	Indica la proprietà di Dasix Land che consta di 3 fabbricati residenziali di 4 piani cadauno, per complessivi circa 3.150 mq. di superficie utile suddivisi in 30 appartamenti a San Cugat del Vallès, nelle vicinanze di Barcellona, nella nuova zona residenziale denominata La Guinardera.
<b>Prospetti Consolidati <i>pro-forma</i></b>	Indica i prospetti contabili consolidati dal Gruppo Realty riportati al capitolo 4 del Documento Informativo costituiti da Stato patrimoniale consolidato <i>pro-forma</i> al 30 giugno 2009 e Conto economico consolidato <i>pro-forma</i> dal 1 gennaio 2009 al 30 giugno 2009.
<b>Protocollo di Intesa</b>	Indica il documento contenente le linee guida del Progetto di Integrazione sottoscritto da Industria e Innovazione e da Realty in data 28 settembre 2009.
<b>RED.IM</b>	Indica la RED.IM. S.r.l. il cui capitale sociale è detenuto al 100% da Realty.

<b>Regolamento Emittenti</b>	Indica il Regolamento di attuazione del D.lgs 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Relazione Finanziaria Semestrale</b>	Indica la relazione finanziaria semestrale relativa al primo semestre 2009 approvata dal Consiglio di Amministrazione di Realty in data 4 agosto 2009.
<b>Seconda <i>Tranche</i> di Prezzo</b>	Indica la somma pari a Euro 9.600.000 che Parval dovrà corrispondere a Realty, senza applicazione di interessi per la dilazione, in data 30 marzo 2010.
<b>Società di Revisione o PricewaterhouseCoopers</b>	Indica PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in via Monte Rosa n. 91, Milano.
<b>Terza <i>Tranche</i> di Prezzo</b>	Indica la somma pari a Euro 6.000.000 (garantiti da garanzia bancaria a prima richiesta), che Parval dovrà corrispondere a Realty, senza applicazione di interessi per la dilazione, in data 30 settembre 2012.
<b>TUF</b>	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
<b>Vailog</b>	Indica Vailog S.r.l, con sede in Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori, Assago (MI).
<b>400 Fifth Avenue</b>	Indica la 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. partecipata da Realty al 19,9%.

## **PREMESSA**

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Realty ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti, in relazione all'operazione di cessione da parte di Realty a Parval del 100% del capitale sociale di Vailog al Prezzo di Euro 25.100.000.

La Cessione è stata considerata come un'operazione tra parti correlate in quanto Parval è stata ritenuta parte correlata, ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti, in quanto azionista di Realty per una quota pari a circa il 10,5% nonché soggetta al controllo di Fabrizio Bertola, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Realty sino al 23 aprile 2009 e Presidente con deleghe esecutive del Consiglio di Amministrazione di Vailog al momento del perfezionamento della Cessione.

Inoltre su richiesta di CONSOB in data 9 dicembre 2009, ai sensi dell'art. 114, comma 5, TUF, il presente Documento Informativo riporta altresì una descrizione unitaria del processo di dismissione delle partecipazioni in Adriatica Turistica e Vailog al fine di fornire una più ampia rappresentazione di come le Cessioni si inseriscono nell'ambito di un più ampio progetto di graduale riorganizzazione e riposizionamento strategico del *business* di Realty.

\* \* \* \*

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la Sede legale della Società in Assago, Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori, e presso Borsa Italiana S.p.A. nonché sul sito internet della Società [www.realtyvailog.com](http://www.realtyvailog.com).

## INTRODUZIONE

### **I. *Motivazioni strategiche delle cessioni di Adriatica Turistica e Vailog***

La Cessione Vailog e la Cessione Adriatica Turistica (ovverosia la cessione dell'intero capitale sociale di Adriana Turistica S.p.A. già descritta nel Documento Informativo Adriatica Turistica reso disponibile in data 14 ottobre 2009) si contestualizzano nell'ambito delle considerazioni strategiche, allo studio sin da fine 2008, volte all'aggiornamento del piano strategico del Gruppo Realty, e orientate a cogliere nuove opportunità per offrire una più adeguata remunerazione agli azionisti e, in generale, per accrescere l'attrattività del titolo sul mercato borsistico, pur mantenendo un profilo di rischio del *business* su livelli relativamente contenuti.

Le Cessioni, tenuto anche conto del progressivo peggioramento dei mercati finanziari, e della maggiore selettività nell'accesso al credito bancario, hanno consentito di accrescere la solidità finanziaria del Gruppo Realty, ed in particolare, di azzerare l'Indebitamento Finanziario in essere direttamente in capo a Realty.

Nel medesimo contesto, in parallelo alla maturazione dello scenario sopra delineato, Realty si è attivata per individuare nuove opportunità di *business* in settori diversi da quello immobiliare, tenuto conto che le residue attività in portafoglio sono per loro natura destinate ad essere cedute a terzi (anziché essere mantenute in proprietà), al termine del completamento degli interventi di riqualificazione e sviluppo già in corso. L'individuazione delle nuove opportunità di *business* si è successivamente concretizzata nella condivisione del Progetto di Integrazione con Industria e Innovazione le cui linee guida sono state riflesse nel Protocollo di Intesa, nella prospettiva di una graduale riorganizzazione delle due società *post* integrazione e della progressiva focalizzazione delle loro attività nello sviluppo di tecnologie applicabili anche alla produzione di energia da fonti rinnovabili (in particolare da biocarburanti innovativi), facendo leva anche sulle risorse finanziarie derivanti dalle dismissioni degli *asset* delle società partecipanti all'integrazione.

### **II. *Iter delle negoziazioni e criteri seguiti per la determinazione dei prezzi delle Cessioni. Raffronto tra i prezzi delle Cessioni e quelli delle rispettive acquisizioni***

#### *Cessione Adriatica Turistica*

Come descritto nel Documento Informativo Adriatica Turistica, Realty in data 30 settembre 2009 ha perfezionato, in conformità agli accordi sottoscritti in data 22 luglio 2009, la vendita del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica a favore di Piovesana Holding, parte correlata ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti.

Le motivazioni della scelta di Piovesana Holding quale controparte sono sintetizzate di seguito:



- le trattative portate avanti con diversi interlocutori (operatori immobiliari e del settore della cantieristica nonché investitori istituzionali specializzati) non hanno generalmente raggiunto lo stadio di una formale manifestazione di interesse, fatto salvo un caso in cui era stata data un'indicazione di prezzo preliminare, da confermare ad esito della *due diligence*;
- Piovesana Holding, in tale contesto, ha manifestato la disponibilità a riacquistare l'intera partecipazione in Adriatica Turistica ai medesimi termini e condizioni offerti dal potenziale acquirente di cui al punto precedente, rinunciando alla *due diligence* e offrendo quindi maggiori certezze in termini di effettiva volontà e capacità di realizzazione dell'operazione.

Nell'ambito delle negoziazioni sono stati adottati presidi e misure – nel rispetto delle linee guida adottate dalla Società in tema di operazioni con parti correlate ed in linea con la *best practice* internazionale sul medesimo tema - volti a ridurre il potenziale rischio di un conflitto di interessi.

In particolare, il Comitato per il Controllo Interno di Realty, su richiesta del Consiglio di Amministrazione (i) in data 22 giugno 2009 ha designato un Amministratore indipendente incaricato di affiancare il *management* nel corso delle trattative relative alla Cessione, e nominato il Dott. Matteo Tamburini quale esperto indipendente cui richiedere una *fairness opinion* circa la valutazione del capitale economico di Adriana Turistica; e (ii) in data 7 luglio 2009 ha dato parere favorevole in merito alla procedibilità dell'Operazione anche sulla base della *fairness opinion* del Dott. Tamburini, che ha confermato la congruità del prezzo della Cessione Adriana Turistica.

Per un raffronto tra il prezzo della Cessione Adriana Turistica con quello di acquisizione da parte di Realty, si ricorda che l'acquisizione di Adriatica Turistica si era perfezionata il 5 dicembre 2006, quando: (i) Piovesana Holding aveva conferito il 50% del capitale sociale di Adriatica Turistica in Realty a fronte di un aumento di capitale deliberato da quest'ultima di complessivi Euro 19.200 migliaia circa e rappresentato da n. 384.000.040<sup>1</sup> azioni ordinarie per un prezzo unitario di emissione pari a Euro 0,05 di cui 0,02 a titolo di sovrapprezzo; e (ii) Kefalos S.p.A. e Piovesana Holding avevano ceduto a Realty rispettivamente il 35,4% e 14,6% del capitale sociale di Adriatica Turistica ad un corrispettivo pari a Euro 19.200 migliaia circa.

In sede di contabilizzazione il *fair value* delle azioni emesse ai fini dell'acquisizione di Adriatica Turistica era stato determinato in Euro 11.520 migliaia valorizzando le n. 384.000.040 nuove azioni emesse a fronte del conferimento in Euro 0,03 cadauna, pari al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty del 3 novembre 2006.

---

<sup>1</sup> Come risultanti prima del raggruppamento deliberato dall'assemblea straordinaria di Realty del 30 novembre 2006.

Pertanto l'*equity value* riconosciuto per l'intera partecipazione in Adriatica Turistica, non considerando gli oneri accessori, all'atto dell'acquisizione risultava essere pari a Euro 30.720 migliaia.

Si ricorda inoltre che Adriatica Turistica, al momento dell'acquisizione, deteneva il 54,52% di Bibione Terme S.p.A., ceduta il 28 dicembre 2006 ad un prezzo di complessivi Euro 11,5 milioni; a valere su tale cessione Adriatica Turistica aveva distribuito a Realty dividendi per Euro 6,5 milioni. Il prezzo di Euro 31.947 migliaia negoziato per la cessione nel 2009 va dunque confrontato con il prezzo riconosciuto da Realty nel 2006 al netto di tale distribuzione.

### Cessione Vailog

Come successivamente descritto nel prosieguo del presente Documento Informativo, Realty in data 1° dicembre 2009 ha perfezionato, in conformità agli accordi sottoscritti in data 28 settembre 2009, la vendita del 100% del capitale sociale di Vailog a Parval, parte correlata ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti.

A tal fine si precisa che la Società, dopo aver, anche nel corso dei primi mesi del 2009, esaminato scenari di cessione della partecipazione in Vailog a soggetti diversi da Parval (poi non perseguiti perché di fatto non rispondenti agli obiettivi strategici economici e finanziari di Realty), ha improntato la Cessione Vailog sotto forma di *management buy-out*, che tra l'altro ha permesso di:

- avere maggiore certezza (in termini di effettiva volontà di procedere con l'acquisizione) e celerità della transazione;
- rilasciare in favore di Parval un limitato *set* di garanzie relative alla gestione pregressa del Gruppo Vailog.

Analogamente a quanto effettuato relativamente alla Cessione Adriatica Turistica, nell'ambito delle negoziazioni sono stati adottati presidi e misure – nel rispetto delle linee guida adottate dalla Società in tema di operazioni con parti correlate ed in linea con la *best practice* internazionale sul medesimo tema - volti a ridurre il potenziale rischio di un conflitto di interessi.

Pertanto, il Comitato per il Controllo Interno di Realty (i) in data 23 settembre 2009 ha designato due Amministratori indipendenti incaricati di affiancare il *management* nel corso delle trattative relative alla Cessione Vailog, e nominato il Perito cui richiedere la *fairness opinion* circa la valutazione del capitale economico di Vailog; e (ii) in data 28 settembre 2009 ha dato parere favorevole in merito alla procedibilità alla Cessione Vailog anche sulla base della Perizia, che ha confermato la congruità del Prezzo di Cessione.

In particolare, nella Perizia si conclude che, il valore del 100% delle quote Vailog, alla data del 30 giugno 2009, possa essere individuato intorno ad Euro 25 milioni. Il metodo di

valutazione adottato (come meglio descritto nella Perizia *sub* Allegato A) è quello dell'*Economic Profit Model*, sul quale è stata effettuata un'analisi di sensitività ed è stato applicato un metodo di controllo a verifica della consistenza metodologica dell'analisi effettuata. Al fine dell'espressione del proprio parere, il Perito ha ritenuto, tra le altre, rilevanti le seguenti considerazioni:

- crescita del capitale investito del Gruppo Vailog riconducibile sia ai maggiori investimenti in immobilizzazioni sia all'incremento del circolante operativo; ciò ha comportato una contestuale crescita delle fonti ed in particolare dell'Indebitamento Finanziario Netto;
- allungamento dei tempi di completamento di progetti di sviluppo immobiliare con conseguente crescita del fabbisogno finanziario;
- sensibile contrazione del valore della produzione nel primo semestre 2009, dovuta alla diminuzione dell'attività in un contesto macroeconomico e di mercato ancora molto volatile, con conseguente difficoltà di effettuare una valutazione attendibile dei risultati prospettici a medio termine.

In merito al raffronto storico del prezzo della Cessione Vailog con quello dell'acquisizione della stessa Vailog da parte di Realty, si ricorda che Realty aveva acquistato il 100% del capitale di Vailog da Parval<sup>2</sup> ad un prezzo complessivo pari a Euro 29,0 milioni, secondo le seguenti modalità: (i) il 70% del capitale sociale di Vailog, acquistato in contanti il 31 maggio 2007 per un controvalore pari a circa Euro 20,3 milioni; (ii) la residua partecipazione del 30%, mediante l'emissione (deliberata dall'assemblea straordinaria di Realty in data 29 gennaio 2008) di n. 1.742.755 azioni ordinarie riservate in favore di Parval ad un prezzo unitario di emissione pari ad Euro 5,00 di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari a circa Euro 8,7 milioni, a fronte del conferimento della medesima partecipazione.

In sede di contabilizzazione dell'Acquisizione, il *fair value* delle n. 1.742.755 azioni emesse in data 13 febbraio 2008<sup>3</sup> ai fini dell'Acquisizione era stato determinato in Euro 5,3 milioni, valorizzando tali azioni emesse a circa Euro 3,04 cadauna, pari al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty alla data del 13 febbraio 2008 stessa.

Pertanto l'*equity value* riconosciuto per l'intera partecipazione in Vailog al momento dell'Acquisizione, non considerando gli oneri accessori, risultava essere pari a Euro 25,6 milioni.

---

<sup>2</sup> Già Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l..

<sup>3</sup> Data di perfezionamento dell'acquisizione del residuo 30% della partecipazione.

### III. Effetti economico-finanziari delle Cessioni

Come evidenziato nelle tabelle riportate nella “Sintesi dei dati economici e patrimoniali consolidati *pro-forma* al 30 giugno 2009”, le Cessioni hanno permesso un notevole miglioramento della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo Realty. In particolare – sempre con riferimento ai dati consolidati *pro-forma* al 30 giugno 2009 - emerge:

- un miglioramento della Posizione Finanziaria Netta di euro 27,4 milioni relativamente alla Cessione Adriatica Turistica;
- un miglioramento della Posizione Finanziaria Netta per effetto della Cessione Vailog di Euro 40,1 milioni che comprendono il deconsolidamento dei debiti finanziari netti del Gruppo Vailog, cresciuti significativamente dalla data di Acquisizione a quella di Cessione. Segnaliamo inoltre il venir meno di ulteriori fabbisogni finanziari legati al “*business Vailog*”, che nel corso del 2009 ha evidenziato, con intensità via via crescente, un peggioramento delle proprie performance economico finanziarie.<sup>4</sup>

Quanto sopra, e ulteriori analisi e dettagli degli effetti economico - finanziari delle Cessioni, sono riportati al Capitolo 4 del presente Documento Informativo e del Documento Informativo Adriatica Turistica ai quali si rimanda.

---

<sup>4</sup> Si veda Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 del Gruppo Realty.

## **1. AVVERTENZE**

### **1.1 Rischi ed incertezze derivanti dall'Operazione che possono condizionare in misura significativa l'attività della Società.**

L'Operazione rientra nell'attività di aggiornamento del piano strategico del Gruppo Realty che, pur mantenendo un profilo di rischio del proprio *business* su livelli relativamente contenuti, intende cogliere nuove opportunità per offrire una più adeguata remunerazione degli azionisti e, in generale, accrescere l'attrattività del titolo.

Nel medesimo contesto, la Società ha annunciato al pubblico in data 28 settembre 2009, la sottoscrizione di un Protocollo di Intesa con Industria e Innovazione - azionista di maggioranza relativa di Realty - che prevede l'integrazione tra le due società. Il Progetto di Integrazione, in particolare, sarà realizzato mediante la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione in Realty, previa OPA di Industria e Innovazione su tutte le azioni ordinarie di Realty, ed è finalizzato ad una progressiva focalizzazione di parte significativa delle attività delle società coinvolte nel settore delle energie rinnovabili.

Nell'ambito del Progetto di Integrazione (i) il Consiglio di Amministrazione di Realty in data 28 ottobre 2009 ha approvato il Progetto di Fusione e (ii) Industria e Innovazione ha promosso l'OPA la cui chiusura è prevista in data 29 dicembre 2009. L'OPA è interamente finanziata attraverso il ricorso all'indebitamento bancario e, per effetto della Fusione, il patrimonio di Realty concorrerà in maniera determinante con quello di Industria e Innovazione a costituire garanzia generica e/o fonte di rimborso di detto finanziamento, integrandosi pertanto la fattispecie di "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento". Il Progetto di Fusione indica quindi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della *Combined Entity*, così come desumibili dal Piano Economico Finanziario appositamente predisposto.

Peraltro l'Operazione di per sè non genera rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività della Società.

### **1.2 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse della parte correlata con cui è effettuata l'Operazione.**

La Cessione è un'operazione tra parti correlate in quanto in quanto Parval è azionista di Realty per una quota pari a circa il 10,5% nonché soggetta al controllo di Fabrizio Bertola, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Realty sino al 23 aprile 2009 e Presidente con deleghe esecutive del Consiglio di Amministrazione di Vailog alla Data di Esecuzione.

A tale riguardo, tenuto conto anche delle procedure delineate nelle "*Linee Guida per l'effettuazione di operazione con Parti Correlate*" approvate dal Consiglio di Amministrazione di Realty in data 27 giugno 2006 e successivamente aggiornate in

data 5 agosto 2008, sono stati adottati dall'Emittente alcuni presidi e misure volti a ridurre il potenziale rischio di un conflitto di interessi come meglio precisato al Paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo.

### **1.3 Rischi connessi alle assunzioni poste alla base dei dati *pro-forma*.**

Nel presente Documento Informativo sono riportati lo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* ed il conto economico consolidato *pro-forma* di Realty al 30 giugno 2009. I dati riferibili allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma*, riflettono gli effetti patrimoniali delle Cessioni come se fossero avvenute il 30 giugno 2009, mentre i dati riferibili al conto economico consolidato *pro-forma* alla stessa data, riflettono gli effetti delle Cessioni come se fosse avvenuta il 1° gennaio 2009.

Si segnala tuttavia che i dati *pro-forma*, predisposti sulla base di quanto previsto dalla comunicazione CONSOB n. DEM/1058803 del 5 luglio 2001 denominata “principi di redazione dei dati *pro-forma*”, rappresentano delle simulazioni e, pertanto, non necessariamente si sarebbero ottenuti i risultati in essi rappresentati qualora le operazioni e le assunzioni adottate per la loro elaborazione si fossero realmente verificate alle date ipotizzate. I dati *pro-forma* non intendono, inoltre, rappresentare in alcun modo la previsione relativamente all'andamento della situazione patrimoniale futura del Gruppo Realty. In particolare, i dati *pro-forma* consolidati del Gruppo Realty non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili delle Cessioni, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti alle Cessioni.

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE**

### **2.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, condizioni e dei termini dell'Operazione**

#### 2.1.1 Descrizione della società oggetto della Cessione

##### Denominazione

La società oggetto della Cessione è denominata “Vailog S.r.l”.

##### Data di costituzione e durata

Vailog è stata costituita in data 14 maggio 2007. La durata della società è fissata fino al 31 dicembre 2050.

##### Forma giuridica e Sede legale

Vailog è una società a responsabilità limitata con Sede legale in Assago (MI), Milanofiori Strada 3, Palazzo B5.

##### Oggetto sociale

Ai sensi dell'articolo 2 dello statuto sociale, Vailog ha per oggetto sociale *“l'attività di sviluppo, promozione e valorizzazione di iniziative immobiliari, e quindi, tra l'altro, l'acquisto, permuta, vendita, gestione per conto proprio e di terzi, locazione di beni immobili a destinazione industriale e commerciale, in territorio e ambito nazionale ed internazionale, la costituzione ed estinzione di diritti reali immobiliari in genere nonché l'attività di costruzione, di ristrutturazione, di manutenzione ordinaria e straordinaria di immobili, la fornitura di relativi impianti e la realizzazione delle relative opere; l'attività di gestione di bar e ristorante, tavole calde e fredde, pizzerie, sale da ballo, locali di intrattenimento, e la somministrazione al pubblico di cibi e bevande nonché l'eventuale vendita di tabacchi con tutte le necessarie ed opportune autorizzazioni; la gestione di strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere, e lo svolgimento di qualsiasi altra attività pertinente. L'esercizio, riguardo alle sole società del gruppo di appartenenza di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di servizi di incasso, pagamento e trasferimento fondi, di coordinamento tecnico-amministrativo delle società del gruppo di appartenenza; sono tassativamente esclusi l'esercizio professionale nei confronti del pubblico delle attività ai sensi del D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la sollecitazione del pubblico risparmio ai sensi dell'art. 11 del D. lgs. n. 385/1993 e l'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 106 del D. lgs. n. 385/1993. La Società potrà compiere tutte le operazioni che saranno ritenute dall'organo amministrativo necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale; assumere interessenze e partecipazioni in altre società o imprese aventi oggetto analogo, affine o*

*connesso al proprio, e concedere garanzie reali e personali anche a favore di terzi non soci, il tutto nei limiti di legge.”*

### Capitale sociale

Il capitale sociale di Vailog è pari ad Euro 50.000, interamente versato e sottoscritto.

### Informazioni sul Gruppo Vailog

Vailog è una *holding* industriale, operante nel settore immobiliare, che svolge – direttamente o attraverso le società da essa controllate – l’attività di acquisto, permuta, vendita, gestione per conto proprio e di terzi, di beni immobili a destinazione industriale e commerciale, l’attività di promozione e valorizzazione immobiliare e, seppure non in via principale, l’attività di *property management*.

Alla Data di Esecuzione della Cessione il Gruppo Vailog era costituito dalla capogruppo Vailog e dalle seguenti società controllate:

<b>Denominazione</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Paese</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Tipo di partecipazione</b>
Borgo S.r.l.	Strada 3 Palazzo B3 – Assago	ITA	100%	Diretta
Il Borgo di Agognate S.r.l.	Strada 3 Palazzo B5 – Assago	ITA	100%	Indiretta tramite Borgo S.r.l.
CSGIL S.r.l.	Strada 3 Palazzo B5 – Assago	ITA	100%	Diretta
Società Agricola Pievetta S.r.l.	Via Dogana Po 2/A – Castel San Giovanni	ITA	100%	Indiretta tramite CSGIL S.r.l.
S.C. Union Business Consulting S.r.l.	Str. Caimatei n. Romania 10, Corpo B, subsol, sector 2 – Bucarest	Romania	100%	Indiretta tramite CSGIL S.r.l.
Vailog Amsterdam B.V.	Burgemeester Colijnweg 2 – 1180 AH AMSTELVEEN – Amsterdam	Olanda	51%	Diretta
Intec Italia S.r.l.	Località Fonnaina – Anagni (FR)	ITA	100%	Diretta
Vailog Hong Kong DC4 L.t.d.	2/F Jonsim Place, No. 228 Queen’s Road Est-Wanchai	HK	100%	Diretta



Denominazione	Sede legale	Paese	Quota di possesso	Tipo di partecipazione
	– Hong Kong			
Vailog Hong Kong DC6 L.t.d.	2/F Jonsim Place, No. 228 Queen's Road Est-Wanchai – Hong Kong	HK	100%	Diretta
Shanghai Weilong Management Consulting Co., L.t.d.	Room 702, City Gateway, No. 398 North Caoxi Road, Shanghai	PRC	100%	Indiretta tramite Vailog Hong Kong DC4 L.t.d.

2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e relative forme e tempi di incasso. Criteri seguiti per la determinazione del Prezzo di Vailog

Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e relative forme e tempi di incasso.

L'Operazione ha ad oggetto la cessione, da parte di Realty a Parval, dell'intero capitale sociale di Vailog, al prezzo di Euro 25.100.000, con pagamento articolato con le seguenti modalità:

- Euro 2.500.000 a titolo di Anticipo Prezzo, corrisposti al momento della sottoscrizione dell'Accordo Preliminare;
- Euro 7.000.000 a titolo di saldo della Prima *Tranche* di Prezzo, corrisposti alla Data di Esecuzione;
- Euro 9.600.000 a titolo di Seconda *Tranche* di Prezzo, da corrispondersi il 30 marzo 2010;
- Euro 6.000.000, a titolo di Terza *Tranche* di Prezzo, garantiti alla Data di Esecuzione da garanzia bancaria a prima richiesta, da corrispondersi il 30 settembre 2012.

Alla Data di Esecuzione, come da impegni assunti nell'Accordo Preliminare, Realty:

(i) ha stipulato con Vailog un contratto preliminare per la compravendita dell'Immobile di Arluno al prezzo di Euro 3.500.000, da eseguirsi il 30 marzo 2010 subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, della Seconda *Tranche* di Prezzo. Al momento della sottoscrizione del contratto definitivo (i) l'importo di Euro 3.500.000, sarà considerato al netto dei canoni di locazione corrisposti dall'attuale conduttore dell'immobile a Vailog in forza del Contratto di Locazione Arluno, calcolati a decorrere dalla data di sottoscrizione del suddetto contratto preliminare di compravendita dell'Immobile di Arluno; (ii) Realty si accollerà il Finanziamento Credito Artigiano (che ammonta alla Data di Esecuzione a Euro 9.000.000),

maggiorato degli interessi dalla data di sottoscrizione del contratto preliminare di compravendita dell'Immobile di Arluno se non già compresi in detta somma;

(ii) ha concesso a Borgo S.r.l. (società controllata da Vailog) un'opzione per la vendita – da eseguirsi al 30 settembre 2012 – di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq di superficie lorda di pavimento che la stessa Borgo S.r.l. svilupperà entro la suddetta data nel comune di Agognate (NO). L'eventuale esecuzione del contratto di vendita dell'immobile è prevista per il 30 settembre 2012, subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, della Terza *Tranche* di Prezzo.

Si segnala inoltre che, come da impegni assunti nell'Accordo Preliminare, alla Data di Esecuzione è stato risolto consensualmente l'impegno di *lock-up* – potenzialmente di natura parasociale ai sensi dell'art. 122, comma 5, TUF – assunto in data 13 febbraio 2008 da Parval nei confronti di Realty, riguardante n. 1.742.755 azioni ordinarie di Realty (già oggetto di recesso da parte di Parval in data 24 novembre 2009 ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 123 comma 3, del TUF al fine di aderire all'OPA).

#### *Iter delle negoziazioni e criteri seguiti per la determinazione del Prezzo di Vailog*

Come già descritto alla Premessa del presente Documento Informativo, la Società avendo anche, nel corso dei primi mesi del 2009, esaminato scenari di cessione della partecipazione in Vailog a soggetti diversi da Parval, poi non perseguiti perché di fatto non rispondenti agli obiettivi strategici economici e finanziari di Realty, ha improntato l'Operazione sotto forma di *management buy-out*, che tra l'altro ha permesso di:

- avere maggiore certezza (in termini di effettiva volontà di procedere con l'acquisizione) e celerità della transazione;
- rilasciare in favore dell'Acquirente un limitato *set* di garanzie relative alla gestione pregressa del Gruppo Vailog.

Analogamente a quanto effettuato relativamente alla Cessione Adriatica Turistica, nell'ambito delle negoziazioni sono stati adottati presidi e misure – nel rispetto delle linee guida adottate dalla Società in tema di operazioni con parti correlate ed in linea con la *best practice* internazionale sul medesimo tema - volti a ridurre il potenziale rischio di un conflitto di interessi.

Pertanto, il Comitato per il Controllo Interno di Realty (i) in data 23 settembre 2009 ha designato due Amministratori indipendenti incaricati di affiancare il management nel corso delle trattative relative alla Cessione, e nominato il Perito cui richiedere la *fairness opinion* circa la valutazione del capitale economico di Vailog; e (ii) in data 28 settembre 2009 ha dato parere favorevole in merito alla procedibilità dell'Operazione anche sulla base della Perizia, che ha confermato la congruità del Prezzo di Cessione (cfr. Allegato A).

In particolare, nella Perizia si conclude che, il valore del 100% delle quote Vailog, alla data del 30 giugno 2009, possa essere individuato intorno ad Euro 25 milioni. Il metodo di valutazione adottato (come meglio descritto nella Perizia *sub* Allegato A) è quello dell'*Economic Profit Model*, sul quale è stata effettuata un'analisi di sensitività ed è stato applicato un metodo di controllo a verifica della consistenza metodologica dell'analisi effettuata. Al fine dell'espressione del proprio parere, il Perito ha ritenuto, tra le altre, rilevanti le seguenti considerazioni:

- crescita del capitale investito del Gruppo Vailog riconducibile sia ai maggiori investimenti in immobilizzazioni sia all'incremento del circolante operativo; ciò ha comportato una contestuale crescita delle fonti ed in particolare dell'Indebitamento Finanziario Netto;
- allungamento dei tempi di completamento di progetti di sviluppo immobiliare con conseguente crescita del fabbisogno finanziario;
- sensibile contrazione del valore della produzione nel primo semestre 2009, dovuta alla diminuzione dell'attività in un contesto macroeconomico e di mercato ancora molto volatile, con conseguente difficoltà di effettuare una valutazione attendibile dei risultati prospettici a medio termine.

\*\*\*

In merito all'analisi dei termini della Cessione, si ricorda che Realty aveva acquistato il 100% del capitale di Vailog da Parval<sup>5</sup> ad un prezzo complessivo pari a Euro 29,0 milioni, secondo le seguenti modalità: (i) il 70% del capitale sociale di Vailog, acquistato in contanti il 31 maggio 2007 per un controvalore pari a circa Euro 20,3 milioni; (ii) la residua partecipazione del 30%, mediante l'emissione (deliberata dall'assemblea straordinaria di Realty in data 29 gennaio 2008) di n. 1.742.755 azioni ordinarie riservate in favore di Parval ad un prezzo unitario di emissione pari ad Euro 5,00 di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari a circa Euro 8,7 milioni, a fronte del conferimento della medesima partecipazione<sup>6</sup>. In sede di contabilizzazione dell'Acquisizione, il *fair value* delle n. 1.742.755 azioni emesse in data 13 febbraio 2008<sup>7</sup> ai fini dell'Acquisizione era stato determinato in Euro 5,3 milioni, valorizzando tali azioni emesse a circa Euro 3,04 cadauna, pari al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty alla data del 13 febbraio 2008 stessa.

---

<sup>5</sup> Già Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l..

<sup>6</sup> Per completezza si segnala che il 25 ottobre 2007 Vailog ha acquisito il residuo 50% di Castel Sangiovanni Immobiliare Logistica S.r.l. da Algros S.r.l. (il cui controllo non è peraltro riconducibile a parti correlate) ad un prezzo di complessivi Euro 10 milioni, corrisposti per Euro 6 milioni al *closing* mediante disponibilità liquide esistenti, e per i residui 4 milioni dilazionato a 6 mesi (aprile 2008), previa presentazione di garanzia bancaria a prima richiesta per pari importo.

<sup>7</sup> Data di perfezionamento dell'acquisizione del residuo 30% della partecipazione.

Pertanto l'*equity value* riconosciuto per l'intera partecipazione in Vailog al momento dell'Acquisizione, non considerando gli oneri accessori, risultava essere pari a Euro 25,6 milioni.

La Cessione Vailog ha peraltro comportato, con riferimento al 30 settembre 2009, il deconsolidamento di debiti finanziari netti (cresciuti significativamente dalla data di Acquisizione a quella di Cessione) per complessivi Euro 28,3 milioni ed il venire meno di ulteriori fabbisogni legati al *business* Vailog, che nel corso del 2009 ha evidenziato, con intensità via via crescente, un peggioramento delle proprie *performance* economico finanziarie (Cfr. Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 del Gruppo Realty).

### 2.1.3 Destinazione dei mezzi raccolti.

Il ricavato delle Cessioni ha consentito, tra l'altro, di azzerare totalmente l'Indebitamento Finanziario in essere direttamente in capo a Realty, rappresentato dal Finanziamento Unicredit.

Relativamente al ricavato residuo la Società, fermo restando quanto indicato relativamente al Progetto di Integrazione, non ha individuato una destinazione specifica.

## 2.2 **Motivazioni e finalità dell'Operazione**

L'Operazione, unitamente alla Cessione Adriatica Turistica, rientra nell'attività di riposizionamento del modello di *business* e del piano strategico del Gruppo Realty, con l'intento di cogliere nuove opportunità per offrire una più adeguata remunerazione agli azionisti e, in generale, di accrescere l'attrattività del titolo, pur mantenendo un profilo di rischio del proprio *business* su livelli relativamente contenuti.

Le Cessioni, tenuto anche conto del progressivo peggioramento dei mercati finanziari, e della maggiore selettività nell'accesso al credito bancario, hanno consentito di accrescere la solidità finanziaria del Gruppo Realty, ed in particolare, come citato, di azzerare l'Indebitamento Finanziario in essere direttamente in capo a Realty.

Pertanto, in parallelo alla maturazione del contesto sopra delineato, Realty si è attivata per individuare nuove opportunità di *business* in settori diversi da quello immobiliare, tenuto conto che le residue attività in portafoglio<sup>8</sup> sono per loro natura destinate ad essere cedute a terzi (anziché essere mantenute in proprietà), al termine del completamento degli interventi di riqualificazione e sviluppo già in corso. L'individuazione delle nuove opportunità di *business* si è successivamente concretizzata nella condivisione del Progetto di Integrazione con Industria e Innovazione le cui linee guida sono state riflesse nel Protocollo di Intesa, nella prospettiva di una graduale riorganizzazione delle due società *post* integrazione e della progressiva focalizzazione delle loro attività nello sviluppo di tecnologie applicabili anche alla produzione di energia da fonti rinnovabili (in particolare da biocarburanti innovativi),

---

<sup>8</sup> Proprietà Magenta Boffalora, Iniziativa 400 Fifth Realty e Proprietà San Cugat

facendo leva anche sulle risorse finanziarie derivanti dalle dismissioni degli *asset* delle società partecipanti<sup>9</sup>.

### **2.3 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti a cui le azioni sono state cedute.**

#### **2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti dalla Società con Vailog, e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione.**

Al momento dell'Operazione, la Società era proprietaria del 100% del capitale sociale di Vailog.

Alla data dell'Accordo Preliminare, non vi erano - né sono sorti successivamente - altri rapporti di natura commerciale e/o finanziaria ad eccezione di:

- a) contratto di conto corrente tra Realty e Vailog stipulato in data 3 luglio 2007, comportante l'obbligo di annotare in un conto i crediti derivanti da reciproche rimesse, anche a titolo di finanziamento o derivanti dalla periodica cessione di crediti e/o debiti di qualsiasi natura. Il debito di Realty nei confronti di Vailog in relazione a tale rapporto ammontava, alla data dell'Accordo Preliminare a Euro 2.152 migliaia ed è stato interamente rimborsato in data 29 settembre 2009;
- b) contratto di consolidato fiscale nazionale stipulato nel corso del mese di giugno 2008 con Vailog e Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l., Borgo S.r.l., Il Borgo di Agognate S.r.l., Società Agricola Pievetta S.r.l., società controllate da Vailog;
- c) credito di RED.IM nei confronti di Vailog rappresentante il saldo del corrispettivo, da incassare entro il 19 luglio 2010, derivante dalla cessione di terreni rientranti nell'iniziativa di riqualificazione delle aree di proprietà in Magenta, ai sensi del contratto di compravendita stipulato in data 20 giugno 2007;
- d) contratto tra Realty e Vailog stipulato in data 1 dicembre 2009 a seguito della Cessione, avente ad oggetto un rimborso spese forfetario di circa Euro 18 migliaia riconosciuto da Realty a Vailog per l'utilizzo fino al 31 marzo 2010 dei locali presso i quali è ubicata la Sede legale di Realty.

Con riferimento al Piano di *Phantom Stock Option* di Realty, ed alla integrazione delle assegnazioni deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Realty in data 5 agosto 2008, i sig.ri Fabrizio Bertola (Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vailog), Eric Jean Veron (Amministratore Delegato di Vailog) e TiWai Quian (dipendente del Gruppo Vailog) risultavano rispettivamente beneficiari di 800.000, 1.400.000 e 600.000 *phantom stock option* di Realty .

---

<sup>9</sup> Si veda inoltre il Piano Economico Finanziario

Per i beneficiari indicati sopra, ai sensi dell'art. 10.1 del Piano di *Phantom Stock Option* di Realty, successivamente alla Data di Esecuzione, il diritto di esercizio previsto e disciplinato dal Piano stesso si riterrà decaduto, in quanto non più amministratori e dipendenti di società controllate da Realty alla data del 31 dicembre 2010.

2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra la Società, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione della Società e i soggetti a cui le attività sono state cedute.

Parval è stata considerata quale parte correlata, ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti, in quanto azionista di Realty per una quota pari a circa il 10,5% nonché soggetta al controllo di Fabrizio Bertola, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Realty sino al 23 aprile 2009 e Presidente con deleghe esecutive del Consiglio di Amministrazione di Vailog sino alla Data di Esecuzione.

Come già segnalato al Paragrafo 2.1.2 si ricorda che, come da impegni assunti nell'Accordo Preliminare, alla Data di Esecuzione è stato risolto consensualmente l'impegno di *lock-up* – potenzialmente di natura parasociale ai sensi dell'art. 122, comma 5, TUF – assunto in data 13 febbraio 2008 da Parval nei confronti di Realty, riguardante n. 1.742.755 azioni ordinarie di Realty (già oggetto di recesso da parte di Parval in data 24 novembre 2009 ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 123 comma 3, del TUF al fine di aderire all'OPA).

#### **2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi di consultazione**

Il presente Documento Informativo, unitamente ai relativi allegati, è disponibile presso la Sede legale della Società in Assago (MI), Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori, e presso Borsa Italiana nonché sul sito internet della Società [www.realtyvailog.com](http://www.realtyvailog.com).

#### **2.5 Eventuali variazioni dei compensi degli amministratori della Società e/o di società da questo controllate in conseguenza all'Operazione.**

I compensi degli amministratori della Società e delle società da questo controllate non hanno subito variazioni in conseguenze all'Operazione.

#### **2.6 Coinvolgimento nell'operazione delle parti correlate di amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti.**

Nell'Operazione non sono coinvolti amministratori, sindaci, direttori generali e dipendenti della Società.

Come già rappresentato, la Cessione è un'operazione tra parti correlate in quanto Parval è azionista di Realty per una quota pari a circa il 10,5%, nonché soggetta al controllo di Fabrizio Bertola, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Realty sino al 23 aprile 2009 e Presidente con deleghe esecutive del Consiglio di Amministrazione di Vailog sino alla Data di Esecuzione.

Tenuto conto di quanto sopra, si precisa che al Paragrafo 2.1.2 è descritto l'*iter* di approvazione dell'Operazione, tenuto anche conto delle procedure delineate nelle "Linee Guida per l'effettuazione di operazioni con Parti Correlate" adottate da Realty.

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE**

#### **3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività della Società nonché sulla tipologia di *business* svolto dalla Società.**

Come già ricordato, le Cessioni rientrano nell'attività di riposizionamento del modello di *business* e del piano strategico del Gruppo Realty, con l'intento di cogliere nuove opportunità per offrire una più adeguata remunerazione agli azionisti e, in generale, di accrescere l'attrattività del titolo, pur mantenendo un profilo di rischio del proprio *business* su livelli relativamente contenuti.

Si ricorda inoltre che, nel medesimo contesto, la Società ha annunciato al pubblico in data 28 settembre 2009 la sottoscrizione del Protocollo di Intesa con Industria e Innovazione quale base di partenza del Progetto di Integrazione<sup>10</sup>.

#### **3.2 Eventuali implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Realty.**

L'Operazione non ha implicazioni sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo.

---

<sup>10</sup> Si veda inoltre il Paragrafo 1.1 del presente Documento Informativo.



#### 4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELLA SOCIETA'

Nel presente capitolo sono presentati i Prospetti Consolidati *pro-forma*, ovverosia i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* di Realty Vailog S.p.A. (di seguito anche “**Realty**”) per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 corredati dalle relative note esplicative (di seguito anche i “**Prospetti Consolidati pro-forma**”), in relazione alla cessione dell’intero capitale sociale di Vailog S.r.l. (di seguito anche “**Vailog**”) alla società correlata Parval S.r.l. (di seguito anche “**Parval**”) (di seguito complessivamente anche la “**Cessione Vailog**” o “**Cessione**”), avvenuta in data 1 dicembre 2009, nonché alle operazioni finanziarie ad essa connesse.

La Cessione Vailog ha comportato la predisposizione da parte di Realty del presente documento informativo ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del regolamento approvato con deliberazione Consob n.11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (di seguito anche il “**Documento Informativo**”). I Prospetti Consolidati *pro-forma* sono stati redatti unicamente ai fini dell’inserimento degli stessi nel Documento Informativo. I Prospetti Consolidati *pro-forma* includono anche gli effetti *pro-forma* derivanti dalla cessione dell’intero capitale sociale di Adriatica Turistica S.p.A. (di seguito anche “**Adriatica Turistica**” e complessivamente la “**Cessione Adriatica Turistica**”) per la quale ricordiamo è stato predisposto un apposito documento informativo depositato presso la Sede legale e presso la Borsa Italiana il 14 ottobre 2009 (di seguito anche il “**Documento Informativo Adriatica Turistica**”).

I Prospetti Consolidati *pro-forma* al 30 giugno 2009 sono stati predisposti partendo dal Bilancio Semestrale Abbreviato, incluso nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009 del Gruppo Realty Vailog (di seguito anche “**Gruppo Realty**”), applicando sia le rettifiche *pro-forma* relative alla Cessione Adriatica Turistica (come già evidenziate nel Documento Informativo Adriatica Turistica) che le rettifiche *pro-forma* relative alla Cessione Vailog, come descritto di seguito.

Il Bilancio Semestrale Abbreviato del Gruppo Realty al 30 giugno 2009, predisposto in conformità agli IAS/IFRS ed al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. (di seguito anche “**PricewaterhouseCoopers**”) che ha emesso la propria relazione in data 5 agosto 2009.

Il Documento Informativo Adriatica Turistica è stato predisposto in base a quanto riportato nella comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001. PricewaterhouseCoopers ha emesso la propria relazione sull’esame dei prospetti consolidati *pro-forma* relativi alla Cessione Adriatica Turistica il 14 ottobre 2009.

I dati consolidati *pro-forma* relativi alla Cessione Vailog sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati *pro-forma* relativi alla Cessione Adriatica Turistica appropriate ulteriori rettifiche *pro-forma* necessarie a riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di Cessione. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato *pro-forma* come se tale Cessione fosse avvenuta il 30 giugno 2009 e, nel conto economico consolidato *pro-forma*, come se fosse avvenuta il 1° gennaio 2009.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati *pro-forma*, laddove non specificamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per il Bilancio Semestrale Abbreviato del Gruppo Realty al 30 giugno 2009. Tali principi contabili adottati sono illustrati nelle note esplicative del suddetto Bilancio Semestrale Abbreviato, cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati *pro-forma*, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Cessione fosse stata realmente realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei dati *pro-forma*, anziché l'1 dicembre 2009, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli *pro-forma*;
- ii) i dati *pro-forma* non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili della Cessione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti della Cessione e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i Prospetti Consolidati *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

#### Sintetica descrizione dell'operazione

L'operazione ha per oggetto la cessione da parte di Realty dell'intero capitale sociale di Vailog. Il corrispettivo pattuito a fronte della cessione, per un totale di circa Euro 25,1 milioni (di seguito anche il "**Prezzo**"), ha un pagamento articolato con le seguenti modalità:

- Euro 2,5 milioni a titolo di caparra confirmatoria e anticipo prezzo corrisposti contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo preliminare, firmato in data 28 settembre 2009 (di seguito anche "**Anticipo di Prezzo**");

- Euro 7,0 milioni (di seguito, congiuntamente all'Anticipo di Prezzo anche "**Prima Tranche di Prezzo**") corrisposti alla data di trasferimento della totalità delle quote Vailog da parte di Realty (1 dicembre 2009 di seguito anche la "**Data di Esecuzione**");
- Euro 9,6 milioni da corrispondersi in contanti il 30 marzo 2010 (di seguito anche "**Seconda Tranche di Prezzo**"). In relazione al pagamento della Seconda *Tranche*, si precisa che all'interno degli accordi di Cessione risulta contrattualmente stabilito che, condizionatamente al pagamento di tale *Tranche* di Prezzo, Realty perfezioni l'acquisto da Vailog di un immobile a destinazione industriale sito ad Arluno (MI) (di seguito anche l'"**Immobile di Arluno**") al prezzo di Euro 3,5 milioni – da pagare in contanti al 30 marzo 2010 - oltre all'accollo da parte di Realty del finanziamento di Euro 9 milioni attualmente gravante sull'immobile e concesso dal Credito Artigiano (di seguito anche "**Finanziamento Credito Artigiano**"). Il contratto preliminare per l'acquisto dell'Immobile di Arluno è stato stipulato l'1 dicembre 2009 mentre la compravendita è prevista per il 30 marzo 2010 (di seguito anche la "**Data di perfezionamento dell'Acquisto**"). L'importo di Euro 3,5 milioni per l'acquisto dell'Immobile di Arluno (di seguito anche "**Prezzo Arluno**") sarà ridotto - in sede di stipula del contratto definitivo - di un importo pari alla differenza tra i) i canoni di locazione percepiti da Vailog e ii) gli interessi maturati sul Finanziamento Credito Artigiano nel periodo intercorrente tra la l'1 dicembre 2009 ed il 30 marzo 2010, oltre ai costi di gestione dell'immobile nel medesimo periodo;
- Euro 6,0 milioni da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012 (di seguito anche "**Terza Tranche di Prezzo**"). In relazione al pagamento della Terza *Tranche* di Prezzo, si precisa che, nel contesto degli accordi di Cessione, Realty l'1 dicembre 2009 ha concesso a Borgo S.r.l. (di seguito anche "**Borgo**"), società controllata da Vailog, un'opzione per la vendita di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq di superficie lorda di pavimento (che la stessa Borgo dovrà sviluppare entro il 30 settembre 2012 nel comune di Agognate (NO)). L'eventuale esercizio dell'opzione di vendita, da eseguirsi al 30 settembre 2012, delle precitate unità immobiliari è subordinata al pagamento della Terza *Tranche* di Prezzo da parte di Parval.

## 4.1 Dati pro-forma della Società al 30 giugno 2009

### 4.1.1 Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2009

(dati in Euro migliaia)	30.06.2009 Gruppo Realty dati storici	30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica	Rettifiche pro-forma Cessione Vailog				30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog
			Deconsolidame nto Gruppo Vailog	Prezzo, Stock Options, poste intercompany	Oneri accessori alla Cessione	Effetto fiscale	
<b>ATTIVITA'</b>							
<b>Attività non correnti</b>							
Immobilizzazioni materiali	183	183	(172)	-			11
Investimenti immobiliari	33.637	33.637	-	-			33.637
Aviamento	5.052	5.052	(5.052)	-			-
Altre Immobilizzazioni immateriali	271	271	(251)	-			20
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	164	164	(164)	-			0
Imposte anticipate	450	450	(240)	-			210
Strumenti derivati	5	5	-	-			5
Partecipazioni in imprese controllate non consolidate	-	-	-	-			-
Partecipazioni in altre imprese	20.879	20.879	-	-			20.879
Crediti commerciali	1.338	1.338	(1.338)	-			0
Altri crediti	-	-	-	-			-
- crediti finanziari verso parti correlate	2.188	7.188	(2.188)	7.018			12.018
- altri crediti	3.676	3.676	-	-			3.676
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	-	-	-			-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>67.843</b>	<b>72.843</b>	<b>(9.406)</b>	<b>7.018</b>	-	-	<b>70.456</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	70.944	70.944	(56.973)	-			13.971
Lavori in corso e acconti	1.052	1.052	(1.052)	-			-
Acconti verso parti correlate (Rimanenze)	-	-	-	-			-
Crediti commerciali	-	-	-	-			-
- crediti commerciali verso parti correlate	15	15	(15)	-			-
- crediti commerciali verso altri	5.439	5.439	(5.157)	-			282
Altri crediti	-	-	-	-			-
- crediti finanziari verso parti correlate	1.235	1.235	(1.235)	6.100			6.100
- altri crediti	2.661	2.739	(1.417)	476		156	1.954
Strumenti derivati	-	-	-	-			-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-			-
Attività finanziarie con <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	-			-
Disponibilità liquide	3.636	16.591	(3.458)	6.855			19.988
<b>Totale attività correnti</b>	<b>84.982</b>	<b>98.015</b>	<b>(69.307)</b>	<b>13.431</b>	-	<b>156</b>	<b>42.296</b>
Attività destinate alla dismissione	38.260	-	-	-			-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>191.085</b>	<b>170.858</b>	<b>(78.712)</b>	<b>20.449</b>	-	<b>156</b>	<b>112.751</b>

(dati in Euro migliaia)	30.06.2009 Gruppo Realty dati storici	30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica	Rettifiche pro-forma Cessione Vallog				30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vallog
			Deconsolidamento Gruppo Vallog	Prezzo, Stock Options, poste intercompany	Oneri accessori alla Cessione	Effetto fiscale	
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>							
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	87.324	89.250		(6.481)	(80)	156	82.845
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	-	-					
<b>Patrimonio netto</b>	<b>87.324</b>	<b>89.250</b>	<b>-</b>	<b>(6.481)</b>	<b>(80)</b>	<b>156</b>	<b>82.845</b>
<b>Passività non correnti</b>							
Debiti verso banche e altri finanziatori							
- verso parti correlate		-		-			-
- verso altri	43.915	43.915	(18.360)	-			25.555
Strumenti derivati	-	-		-			-
Debiti commerciali	-	-		-			-
Altri debiti	2.021	2.021	(2.021)	-			0
Imposte differite	9.157	9.157	(8.290)	-			867
Fondo TFR	71	71	(52)	-			19
Fondi rischi e oneri a lungo	701	701	(701)	-			(0)
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla dismissione	-	-					-
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>55.865</b>	<b>55.865</b>	<b>(29.424)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26.441</b>
<b>Passività correnti</b>							
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.324	9.882	(9.882)	-			(0)
Strumenti derivati	-	-		-			-
Debiti commerciali							
- verso parti correlate	9.945	9.945	(9.945)	-			-
- verso altri	4.156	4.501	(1.678)	-	80		2.902
Altri debiti:							
- verso parti correlate	-	-		-			-
- altri debiti	1.416	1.416	(698)	(154)			563
Imposte correnti	107	-	(97)	97			-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>34.948</b>	<b>25.744</b>	<b>(22.301)</b>	<b>(57)</b>	<b>80</b>	<b>-</b>	<b>3.465</b>
Passività direttamente attribuibili ad attività destinate alla dismissione	12.948	-	-	-			-
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>191.085</b>	<b>170.858</b>	<b>(51.725)</b>	<b>(6.537)</b>	<b>-</b>	<b>156</b>	<b>112.751</b>

#### 4.1.2 Conto economico consolidato pro-forma dall'1 gennaio al 30 giugno 2009

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty Dati storici	01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica	Rettifiche pro-forma Cessione Vailog			01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog
			Cessione	Interessi attivi Terza <i>Tranche</i> di Prezzo	Effetto fiscale	
Ricavi						
- verso parti correlate	457	457	(457)			-
- verso altri	10.671	10.671	(10.080)			591
Altri ricavi			-			
- verso parti correlate	8	8	(8)			-
- verso altri	1.821	1.821	(168)			1.653
Variatione delle rimanenze di prodotti finiti	3.339	3.339	(3.339)			(0)
Costi per materie prime e servizi:			-			
- verso parti correlate	(7.886)	(7.886)	7.884			(2)
- verso altri	(4.786)	(4.786)	4.352			(434)
Costo del personale:			-			
- verso parti correlate	-	-	-			-
- compensi amministratori	(434)	(434)	133			(301)
- personale dipendente	(858)	(858)	536			(322)
Altri costi operativi			-			
- verso parti correlate	-	-	-			-
- verso altri	(642)	(642)	240			(402)
Proventi (oneri) atipici	-	-	-			-
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>1.690</b>	<b>1.690</b>	<b>(907)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>783</b>
Ammortamenti	(30)	(30)	26			(4)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	-	-	-			-
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>1.660</b>	<b>1.660</b>	<b>(881)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>779</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti						
- verso parti correlate	19	69	19	106		194
- verso altri	(1.414)	(1.119)	453			(666)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(161)	(161)	127			(34)
Altri proventi (oneri)	-	-	-			-
Imposte	(375)	(470)	162		(29)	(338)
<b>Utile (perdita) del periodo delle attività in continuità</b>	<b>(270)</b>	<b>(20)</b>	<b>(121)</b>	<b>106</b>	<b>(29)</b>	<b>(65)</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>288</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>19</b>	<b>(20)</b>	<b>(121)</b>	<b>106</b>	<b>(29)</b>	<b>(65)</b>
<i>attribuibile a:</i>						
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	19	(20)	(121)	106	(29)	(65)
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
Numero medio ponderato di azioni ordinarie del periodo	24.732.480	24.732.480	24.732.480	24.732.480	24.732.480	24.732.480
Risultato per azione da attività in continuità (dato in Euro)	(0,0109)	(0,0008)	(0,0049)	0,0043	(0,0012)	(0,0026)
Risultato per azione diluito da attività in continuità (dato in Euro)	(0,0109)	(0,0008)	(0,0049)	0,0043	(0,0012)	(0,0026)
Risultato per azione da attività in continuità e cessate (dato in Euro)	0,0008	(0,0008)	(0,0049)	0,0043	(0,0012)	(0,0026)
Risultato per azione diluito da attività in continuità e cessate (dato in Euro)	0,0008	(0,0008)	(0,0049)	0,0043	(0,0012)	(0,0026)

#### 4.1.3 Note esplicative

##### Stato Patrimoniale

La colonna “30.06.2009 Gruppo Realty dati storici” mostra lo stato patrimoniale del Gruppo Realty al 30 giugno 2009 così come estratto dal Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009.

La colonna “30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica” mostra lo stato patrimoniale del Gruppo Realty al 30 giugno 2009 comprensivo delle rettifiche pro-

*forma* effettuate al fine di riflettere retroattivamente gli effetti della Cessione Adriatica Turistica, così come analizzati in dettaglio nel Documento Informativo Adriatica Turistica.

La colonna “*Rettifiche pro-forma Cessione Vailog*” riflette gli effetti della Cessione Vailog ed è stata suddivisa nelle seguenti colonne:

- a) nella colonna “*Deconsolidamento Gruppo Vailog*” sono evidenziati gli effetti derivanti dal deconsolidamento dell’apporto del Gruppo Vailog al consolidato del Gruppo Realty.

Come sopra menzionato, gli accordi di Cessione prevedono l’acquisto dell’Immobile di Arluno da parte di Realty entro il 30 marzo 2010 e l’accollo del relativo debito. In base ai principi contabili di riferimento, i rischi e benefici dell’immobile in oggetto rimangono sostanzialmente in capo a Realty. Pertanto, l’Immobile di Arluno, il cui *fair value* al 30 giugno 2009 è pari a Euro 12,6 milioni e il Finanziamento Credito Artigiano, che ammonta alla stessa data a Euro 9,0 milioni, sono stati esclusi dal perimetro della Cessione Vailog, e non risultano pertanto “deconsolidati” nella suddetta colonna. Il presente esercizio *pro-forma* rappresenta, inoltre, gli effetti fiscali che produrrà l’acquisto dell’Immobile Arluno da parte di Realty, ovvero l’allineamento tra i valori contabili e i valori riconosciuti fiscalmente dell’immobile stesso. Conseguentemente, in tale colonna, sono state eliminate le imposte differite passive iscritte sul valore dell’immobile, che non risulterebbero fiscalmente riconosciute in assenza di riacquisto.

- b) nella colonna “*Prezzo, Stock Options, poste Intercompany*” sono riportate le altre rettifiche *pro-forma* effettuate al fine di rappresentare la Cessione Vailog, comprensiva dell’incasso del Prezzo.

In particolare, in ordine di esposizione nello schema di Stato patrimoniale consolidato sono state rappresentate le seguenti rettifiche *pro-forma*:

- iscrizione alla voce “Altri crediti – crediti finanziari verso parti correlate” (attività non correnti) della Terza *Tranche* di Prezzo. In particolare risulta iscritto il valore attualizzato (pari a Euro 5.432 migliaia) del credito verso Parval, di nominali Euro 6.000 migliaia, con scadenza il 30 settembre 2012, infruttifero d’interessi e assistito da garanzia bancaria a prima domanda;

- iscrizione alla voce “Altri crediti – crediti finanziari verso parti correlate” (attività non correnti) del credito residuo vantato da RED.IM S.r.l. (di seguito anche “**RED.IM.**”), società controllata al 100% da Realty, nei confronti di Vailog, pari a Euro 1.586 migliaia, eliso nei dati storici in sede di predisposizione del bilancio consolidato;

- iscrizione alla voce “Altri crediti – crediti finanziari verso parti correlate” (attività correnti) della Seconda *Tranche* di Prezzo (pari Euro 9.600 migliaia) al netto del prezzo dell’Immobile di Arluno (pari a Euro 3.500 migliaia);

- complessiva riduzione dei debiti tributari per Euro 379 migliaia a seguito dell’eliminazione del debito tributario trasferito dal Gruppo Vailog per effetto del Contratto di Consolidato Fiscale Nazionale con Realty. Tale importo, nell’esercizio *pro-forma* è stato iscritto alla voce “Altri crediti – altri crediti” per Euro 476 migliaia ed alla voce “debiti per imposte correnti” per Euro 97 migliaia. Tale debito risultava precedentemente eliso in sede di predisposizione del bilancio consolidato;

- iscrizione alla voce “Disponibilità liquide” dell’incasso della Prima *Tranche* di Prezzo. Parte di tale incasso è stato utilizzato in data 29 settembre 2009 per il rimborso del debito di Realty nei confronti di Vailog per conto corrente di corrispondenza (che ammontava a Euro 2.645 migliaia al 30 giugno 2009). Nei Prospetti Consolidati *pro-forma* è stato quindi esposto l’incasso netto pari a Euro 6.855 migliaia.

- iscrizione nella voce “Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo” dell’effetto della Cessione Vailog, al lordo di oneri accessori e degli effetti fiscali, determinato come la differenza tra il Prezzo delle attività nette cedute (attualizzato per tener conto della parte dilazionata e infruttifera di interessi) ed il valore di carico netto delle attività cedute rilevato al 30 giugno 2009; di seguito un dettaglio di calcolo di tale effetto:

(dati in Euro migliaia)	<b>30.06.2009</b>
Prezzo Operazione	25.100
Effetto attualizzazione crediti infruttiferi ( Terza <i>Tranche</i> )	(568)
Prezzo Arluno	(3.500)
Prezzo attività nette cedute	21.032
Effetto Rilascio Imposte Differite su Immobile di Arluno	914
<i>Stock Options management</i> Vailog	154
Valore contabile attività nette cedute	(28.581)
<b>Effetto Cessione Vailog</b>	<b>(6.481)</b>



Dettaglio Prezzo attività nette cedute (dati in Euro migliaia)		<b>30.06.2009</b>
Prima <i>Tranche</i> di Prezzo		9.500
Seconda <i>Tranche</i> di Prezzo	9.600	
Prezzo Arluno	(3.500)	6.100
Terza <i>Tranche</i> di Prezzo attualizzata	6.000	
Effetto attualizzazione crediti infruttiferi	(568)	5.432
<b>Prezzo attività nette cedute</b>		<b>21.032</b>

Dettaglio valore contabile attività nette cedute (dati in Euro migliaia)	<b>30.06.2009</b>
Totale attività deconsolidate	78.712
Totale passività deconsolidate	(50.812)
Rapporti intercompany tra Vailog e Realty/RED.IM. elisi nei dati storici (*)	680
<b>Valore contabile attività nette cedute</b>	<b>28.581</b>

(\*) inclusivo del debito per conto corrente di corrispondenza di Realty nei confronti di Vailog rimborsato in data 29 settembre 2009, pari a Euro 2.645 migliaia al 30 giugno 2009.

Il calcolo degli effetti contabili derivanti dalla Cessione è stato effettuato prendendo a riferimento i valori delle attività nette cedute al 30 giugno 2009, poiché alla data di predisposizione del presente Documento Informativo non si dispone dei dati riferiti alla Data di Esecuzione. Pertanto gli stessi differiscono da quelli effettivamente realizzati e che verranno calcolati prendendo a riferimento il valore netto delle attività cedute alla data di cui sopra.

- riduzione di “Altri debiti – altri debiti” per Euro 154 migliaia per l’eliminazione del debito per *stock options* verso il *Management Vailog* ai sensi del “Regolamento relativo al Piano di Compenso Basato su *Phantom Stock Options* di Realty 2008-2010”;

- c) nella colonna “Oneri accessori” è stata inserita la miglior stima ad oggi degli oneri accessori alla Cessione pari a Euro 80 migliaia e relativi principalmente a servizi legali ed a costi per perizie;
- d) nella colonna “*effetto fiscale*” è rappresentato l’effetto fiscale delle rettifiche “*pro-forma*” di cui sopra, pari ad un decremento delle imposte di Euro 156 migliaia. La minusvalenza da Cessione è stata considerata come assoggettata a regime di PEX. Gli

oneri accessori alla Cessione sono stati considerati indeducibili al 100%. In particolare l'importo di Euro 156 migliaia comprende l'effetto fiscale positivo legato all'attualizzazione del credito relativo alla Terza *Tranche* di Prezzo. L'aliquota utilizzata per il calcolo dell'effetto fiscale di tale rettifica *pro-forma* è stata ipotizzata pari al 27,5% per l'IRES. Con riferimento agli oneri finanziari legati all'attualizzazione del credito, si è assunto che gli stessi risultino interamente deducibili ai fini IRES.

Si evidenzia che nel presente esercizio *pro-forma* non è stato rappresentato alcun effetto contabile relativamente all'opzione di vendita concessa alla Borgo in quanto la stessa è esercitabile subordinatamente alla costruzione degli immobili a destinazione residenziale oggetto dell'opzione stessa da parte di Borgo.

La colonna "30.06.2009 Gruppo Realty *pro-forma* Cessione Vailog" evidenzia lo stato patrimoniale *pro-forma* consolidato al 30 giugno 2009, come risultato della somma delle precedenti colonne.

#### Conto economico

La colonna "01.01.2009-30.06.2009 Gruppo Realty *Dati storici*" mostra il conto economico consolidato del Gruppo Realty al 30 giugno 2009 così come estratto dal Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009.

La colonna "01.01.2009-30.06.2009 Gruppo Realty *pro-forma* Cessione Adriatica Turistica" mostra il conto economico del Gruppo Realty al 30 giugno 2009 comprensivo delle rettifiche *pro-forma* effettuate al fine di riflettere retroattivamente gli effetti della Cessione Adriatica Turistica, così come analizzati in dettaglio nel Documento Informativo Adriatica Turistica;

La colonna "*Rettifiche pro-forma* Cessione Vailog" riflette gli effetti della Cessione ed è stata suddivisa nelle seguenti colonne:

- a. nella colonna "*Cessione*" è stato eliminato il contributo al conto economico consolidato del Gruppo Vailog al 30 giugno 2009. Come descritto relativamente allo Stato Patrimoniale, non risultano deconsolidati gli effetti legati al possesso dell'Immobile di Arluno ed al relativo debito, sintetizzati nella tabella di cui sotto:

Effetti economici legati all'Immobilabile di Arluno (dati in Euro migliaia)	30.06.2009
Rivalutazione Immobiliare di Arluno (IAS 40)	1.628
Ricavi per affitti attivi	560
Costi per ICI	(27)
Interessi passivi su Finanziamento Credito Artigiano	(162)
Imposte differite su rivalutazione	(511)
Altri effetti fiscali	(116)
<b>Totale</b>	<b>1.372</b>

- b. nella colonna “*Interessi attivi Terza Tranche di Prezzo*” è riportato l’effetto positivo del rilascio dell’attualizzazione del credito verso Parval scadente il 30 settembre 2012 infruttifero d’interessi (Euro 106 migliaia);
- c. nella colonne “*effetto fiscale*” sono stati inclusi gli effetti fiscali delle rettifiche *pro-forma* di cui sopra pari ad un incremento delle imposte di Euro 29 migliaia. Le aliquote considerate sono le stesse indicate per le rettifiche *pro-forma* relative allo stato patrimoniale. Con riferimento ai proventi finanziari legati al rilascio dell’attualizzazione del credito verso Parval, si è assunto che gli stessi risultino interamente tassati ai fini IRES;

La colonna “01.01.2009 – 30.06.2009 Gruppo Realty *pro-forma* Cessione Vailog” evidenzia il conto economico consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2009 come risultato della somma delle precedenti colonne.

#### Riconciliazione del patrimonio netto e del risultato

Riportiamo di seguito la riconciliazione tra il risultato d’esercizio ed il patrimonio netto della Capogruppo, e le medesime grandezze consolidate *pro-forma*:

(dati in Euro migliaia)	<b>Patrimonio Netto 30.06.2009</b>	<b>Risultato 30.06.2009</b>
<b>Realty Vailog</b>	<b>84.196</b>	<b>(951)</b>
<b>Gruppo Realty Vailog al 30 giugno 2009</b>	<b>87.324</b>	<b>19</b>
<b>Gruppo Realty Vailog dati <i>pro-forma</i> Cessione Adriatica Turistica</b>	<b>89.249</b>	<b>(20)</b>
Cessione	(6.481)	(121)
Oneri accessori alla Cessione	(80)	-
Interessi attivi Terza Tranche di Prezzo	-	106
Effetto fiscale	156	(29)
<b>Gruppo Realty Vailog dati <i>pro-forma</i> Cessione Vailog</b>	<b>82.845</b>	<b>(65)</b>

## 4.2 Indicatori pro-forma per azione della Società

### 4.2.1 Dati storici e pro-forma per azione della Società

Si riportano di seguito i dati storici e *pro-forma* per azione del Gruppo Realty al 30 giugno 2009:

(dati in Euro)	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty Vailog Dati storici</b>	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Adriatica Turistica</b>	<b>01.01.2009 30.06.2009 Gruppo Realty pro-forma Cessione Vailog</b>
Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,0008	(0,0008)	(0,0026)
Cash Flow per azione (*)	0,0020	0,0004	(0,0025)
Patrimonio netto per azione	3,5307	3,6086	3,3496

(\*) Il *cash flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento Informativo, come risultato netto del Gruppo Realty, più ammortamenti e svalutazioni.

I dati per azione sono stati calcolati sulla base di n. 24.732.480 azioni, corrispondenti al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel corso dell'esercizio 2009.

### 4.2.2 Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'Operazione.

#### Risultato netto per Azione

Il decremento del risultato netto per azione, rispetto ai dati storici, è sostanzialmente imputabile all'effetto netto sul risultato di:

- deconsolidamento dell'apporto del Gruppo Vailog (al netto degli effetti riconducibili all'Immobilare di Arluno) al 30 giugno 2009 (Euro -121 migliaia);

- interessi attivi sulla Terza *Tranche* di Prezzo (Euro 106 migliaia);
- effetto fiscale sulle rettifiche di cui sopra (Euro -29 migliaia).

#### Cash Flow per azione

La diminuzione del *Cash Flow* per azione *pro-forma* rispetto a quello calcolato con dati storici è sostanzialmente riconducibile alla diminuzione del risultato netto *pro-forma* rispetto a quello storico per effetto delle rettifiche *pro-forma* sopra descritte.

#### Patrimonio netto per azione

Il peggioramento del patrimonio netto per azione, rispetto ai dati storici, è sostanzialmente determinato dall'iscrizione al 30 giugno 2009 della minusvalenza da Cessione al netto degli oneri accessori e degli effetti fiscali.

### **4.3 Relazione della società di revisione sui dati *pro-forma***

La relazione della Società di Revisione, concernente l'esame della redazione dei dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati *pro-forma*, presentati nel presente Capitolo 4, attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la redazione dei dati *pro-forma*, la corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi dati, è allegata al presente Documento Informativo.

## **5. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO REALTY**

### **5.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Realty dalla chiusura dell'esercizio 2008**

L'andamento dell'attività del Gruppo Realty nel corso dell'esercizio 2009 è stato profondamente influenzato dalla Cessione Adriatica Turistica, dalla Cessione Vailog, nonché dal Progetto di Integrazione con Industria e Innovazione.

Il *business* ordinario del Gruppo per l'esercizio in corso, pertanto, è sostanzialmente riconducibile alle iniziative di valorizzazione delle proprietà immobiliari facenti capo alle controllate RED.IM e Dasix Land nonché alla partecipata 400 Fifth Avenue<sup>11</sup>.

Per quanto riguarda, in particolare, RED.IM, sono proseguite le attività di messa a punto del progetto urbanistico, nell'ambito della definizione del PII relativo alle aree di proprietà site in Magenta. Il PII ha l'obiettivo di ottenere le necessarie autorizzazioni per l'edificabilità di circa 170.000 mq. di s.l.p. a destinazione mista (inclusi i 45.000 mq già autorizzati e già costruiti per circa 34.000 mq). Si segnala che il Piano di Governo del Territorio ("PGT") adottato dal Consiglio Comunale nel mese di novembre 2009 prevede per le aree in oggetto, una destinazione complessivamente non contrastante con gli obiettivi generali del PII.

La 400 Fifth Avenue sta sviluppando al 400 Fifth Avenue di New York, Manhattan, un grattacielo di 57 piani, per una superficie pari a circa 560.000 piedi quadrati (ca. 52.000 mq). I lavori sono stati avviati nel febbraio 2008, hanno raggiunto lo stato di completamento della struttura fino al tetto e si prevede vengano completati entro il 2010, mentre la commercializzazione a favore di clientela *retail* è iniziata nel mese di settembre 2008. Alla data attuale, sono stati raggiunti accordi preliminari vincolanti per la cessione della porzione alberghiera dell'immobile (che sarà gestita dall'operatore statunitense SETAI), nonché di porzioni a destinazione residenziale, complessivamente pari ad almeno il 65% delle vendite attese.

La controllata indiretta Dasix Land possiede la Proprietà San Cugat che consta di tre fabbricati residenziali di 4 piani cadauno, per complessivi circa 3.150 mq di superficie utile suddivisi in 30 appartamenti, a San Cugat del Vallès, nelle vicinanze di Barcellona. Gli appartamenti sono stati ultimati e consegnati dal costruttore nel mese di ottobre 2009.

### **5.2 Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.**

In base alle informazioni attualmente disponibili, i risultati dell'esercizio 2009 del Gruppo Realty risentiranno del risultato complessivamente negativo derivante dalle operazioni

---

<sup>11</sup> Proprietà Magenta Boffalora, Iniziativa 400 Fifth Realty e Proprietà San Cugat.

straordinarie realizzate legate alla Cessione Adriatica Turistica ed alla Cessione Vailog. Gli effetti di tali operazioni sono descritti al capitolo 4 del Documento Informativo oltre che nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2009 approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 12 novembre 2009.

Di contro, ragionevolmente, nei futuri esercizi troveranno manifestazione i risultati positivi attesi dai progetti di valorizzazione immobiliare indicati nel precedente Paragrafo 5.1 descritti anche nel Piano Economico Finanziario.

## **DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Erminio Vacca, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-*bis* del TUF, che l'informativa contabile contenuta nel Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

f.to Dott. Erminio Vacca

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



## **ALLEGATI**

Allegato A Perizia del Dott. Giovanni Maria Conti

Allegato B Relazione della Società di Revisione concernente la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma* al 30 giugno 2009 e conto economico consolidato *pro-forma* per il semestre chiuso al 30 giugno 2009

Allegato C Comunicato *price-sensitive* del 28 settembre 2009

Allegato D Comunicato *price-sensitive* del 1 dicembre 2009

Spett.le  
**Realty Vailog S.p.a.**  
Strada 3 Palazzo B5  
20090 Assago Milanofiori (MI)

c.a. Comitato Controllo Interno  
Ing. Carlo Peretti  
Avv. Vincenzo Nicastro

Milano, 28 settembre 2009

**Oggetto:** Parere di congruità sul prezzo di cessione della partecipazione in Vailog S.r.l. in relazione alla programmata operazione di vendita a parte correlata

Signori Consiglieri,

con riferimento all'incarico conferitomi, ed alla relazione sottoposta all'esame del Consiglio di amministrazione tenutosi in data odierna, Vi sottoponiamo l'allegato parere avente ad oggetto l'espressione di una opinione circa la congruità del prezzo negoziato per la cessione a Parval S.r.l., parte correlata, dell'intera partecipazione detenuta da Realty Vailog S.p.a. in Vailog S.r.l..

Resto a disposizione per qualsiasi chiarimento riteniate opportuno ed invio i più cordiali saluti.

Dott Giovanni Maria Conti



## Parere di congruità sul prezzo di cessione della partecipazione in Vailog S.r.l. in relazione alla programmata operazione di vendita a parte correlata

### Premessa e Oggetto dell'incarico

Vailog S.r.l., con sede in Assago Milanofiori (MI) Strada 3 Palazzo B5, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 05739960960 (in seguito anche **Vailog** o la **Società**), è la capogruppo di un sistema di aziende operanti nel settore immobiliare (in seguito, unitamente a Vailog, il **Gruppo**) con specifico riferimento alle attività di:

- Promozione e valorizzazione immobiliare;
- Acquisto, vendita, permuta e gestione per conto proprio e di terzi di beni immobili a destinazione industriale e commerciale;
- Property management.

Finalità della presente relazione è quella di esprimere un parere in merito alla congruità del prezzo di cessione delle quote di Vailog, ipotizzato in un range ricompreso tra 24/27 M/€, rispetto ad una transazione tra parti indipendenti.

### Documentazione e informazioni di riferimento

Ai fini della presente stima è stata presa a riferimento la seguente documentazione:

- stato patrimoniale e conto economico consolidati, estratti con metodologia del carve-out, al 31 dicembre 2006;
- stato patrimoniale e conto economico consolidati di Vailog S.r.l. al 31 dicembre 2007 e 2008;
- stato patrimoniale e conto economico consolidati di Vailog S.r.l. al 30 giugno 2009;
- documentazione relativa all'acquisto, perfezionatosi nel corso del 2007, della partecipazione in Vailog da parte di da parte di RDM Realty S.p.a. (ora Realty Vailog S.p.a. in seguito anche **Realty**);
- le valutazioni aggiornate effettuate ad uso interno dei principali progetti immobiliari;
- un insieme di informazioni e chiarimenti ricevuti dal Management sulle proiezioni economico-finanziarie 2009-2011;
- informazioni pubblicamente disponibili in merito al settore in cui opera il Gruppo ed al mercato di riferimento.

Il parere ha infine tenuto in considerazione i valori negoziati nelle recenti transazioni che hanno interessato le quote della Società, valutati alla luce delle modifiche intervenute nella situazione del mercato, nella operatività e nella struttura del Gruppo a far data da tali operazioni ad oggi.





Le informazioni acquisite non sono state assoggettate ad alcun accertamento, verifica o analisi indipendente da parte di chi scrive, né da parte di professionisti terzi a tal fine incaricati. Chi scrive non fornisce pertanto alcuna garanzia espressa o implicita sull'accuratezza e completezza delle informazioni ricevute, o, comunque, acquisite, pur avendo svolto l'incarico ricevuto con diligenza e indipendenza di giudizio.

Ai fini dell'espressione del presente parere, dalla predetta documentazione sono emerse le seguenti considerazioni ritenute rilevanti:

- una notevole crescita del Capitale Investito riconducibile sia ai maggiori investimenti in immobilizzazioni sia all'incremento del circolante operativo;
- una corrispondente crescita delle Fonti (Mezzi propri e di Terzi) e, in particolare, del debito finanziario netto;
- un allungamento dei tempi di completamento dei progetti di sviluppo immobiliare con conseguente crescita del fabbisogno finanziario;
- una sensibile contrazione del valore della produzione nel primo semestre 2009, dovuta alla diminuzione dell'attività in un contesto macroeconomico e di mercato ancora molto volatile, con conseguente difficoltà di effettuare una valutazione attendibile dei risultati prospettici a medio termine;
- la previsione, fondata sui colloqui con il Management, di un reddito operativo dell'esercizio 2009 pari al risultato conseguito al 30 giugno.

### Il metodo di valutazione adottato

Allo scopo di individuare un valore di riferimento per esprimere un parere sulla congruità del range di valori indicati per la cessione del 100% delle quote di Vailog; si è ritenuto congruo adottare il criterio di stima noto come Economic Profit Model (EPM), secondo il quale la valutazione del capitale economico di una società (W) è espresso sulla base della seguente formula:

$$W = \text{CINr} + A - \text{PFN}$$

Dove:

**CINr** capitale investito netto rettificato

**A** Avviamento =  $(\text{NOPAT} - \text{wacc} * \text{CINr}) a n \cdot i$ , con

**NOPAT** reddito operativo prospettico normalizzato, al netto del carico fiscale figurativo;

**WACC** costo medio ponderato del capitale;

**i** =  $r_f + \beta * (r_m - r_f)$ ;

**r<sub>f</sub>** free risk rate, ossia il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, caratterizzati da un orizzonte temporale di medio/lungo periodo;



$r_m$	tasso di rendimento atteso corrente di un portafoglio formato da tutti i titoli azionari presenti sul mercato;
$(r_m - r_f)$	premio per il rischio di mercato ("Market Risk Premium"), definito come differenza tra il rendimento medio atteso del portafoglio di mercato ed il rendimento dei titoli privi di rischio;
$\beta$	misura del rischio sistematico di un'attività finanziaria nel modello del "Capital Asset Pricing Model" mediante il calcolo della volatilità del suo rendimento rispetto al rendimento atteso per il mercato;
<b>PFN</b>	posizione finanziaria netta.

Tale scelta è stata operata tenendo nella dovuta considerazione le finalità del lavoro, le caratteristiche della Società e del Gruppo, nonché le informazioni disponibili.

### Principali Assunzioni

Le principali assunzioni, fondate sulle informazioni e considerazioni sopra esposte, hanno riguardato:

<b>CINr</b>	pari a <b>K/€ 42.810</b> , risultante dalla situazione consolidata al 30 giugno 2009, opportunamente rettificata;
<b>PFN</b>	debito finanziario netto rettificato al 30 giugno 2009 pari a <b>K/€ 31.541</b> ;
<b>WACC</b>	pari al <b>6,76%</b> determinato assumendo i seguenti valori delle componenti: <b>Ke</b> (costo del capitale proprio) pari all' <b>11%</b> ; <b>Kd</b> (costo del capitale di debito) pari al <b>3,23%</b> ; <b>Valore del Capitale Proprio</b> , pari al corrispettivo pagato all'atto dell'acquisizione di Vailog <b>K/€ 26.221</b> ; <b>Valore del Capitale di Debito</b> , pari al debito finanziario netto alla data di riferimento;
<b>NOPAT</b>	individuato come media ponderata dei risultati degli ultimi tre esercizi espressi a valori correnti alla data di riferimento, pari a <b>K/€ 4.901</b> ;
<b>A</b>	= $(NOPAT - wacc * CINr) a n - 1$ = <b>14.258</b> , con $n = 10$ ;

Concludendo, in applicazione del **metodo EPM** prescelto si è giunti all'individuazione del seguente valore di riferimento per il capitale di Vailog (**W**):

$$W = CINr + A - PFN$$

$$W = 42.810 + 14.258 - 31.541 = \mathbf{25.527 K/€}.$$

Il valore come sopra individuato è stato sottoposto ad una analisi di sensitività, ipotizzando una variazione di +/- 1 punto percentuale del costo medio del capitale di debito



(Kd) nonché una variazione del mix capitale proprio/capitale di debito di +/- 5 punti percentuali, riscontrando una variabilità di W ricompresa tra 24,1 e 27,1 M/€.

### Conclusioni

Dall'applicazione del criterio di stima prescelto ai fini dell'espressione di un giudizio di congruità circa il prezzo di cessione del 100% delle quote di Vailog S.r.l. da parte di Realty Vailog S.p.a., è emerso un valore di **25,6 M/€**

A verifica della validità delle scelte effettuate in merito al criterio di stima adottato, il prezzo, pari a 29 M/€, negoziato tra parti indipendenti nell'ambito dell'acquisizione della partecipazione avvenuta nel corso dell'esercizio 2007, è stato confrontato con il valore scaturente dall'applicazione del criterio prescelto alla medesima data, ottenendo un valore pari a 29,6 M/€, pressoché sovrapponibile.

Alla luce di quanto sopra **lo scrivente è pertanto dell'opinione che il valore del 100% delle azioni della Vailog S.r.l., alla data del 30 giugno 2009, possa essere individuato in un intorno di 25 M/€.**

Milano, 28 settembre 2009

Dott. Giovanni Maria Conti  
Dottore Commercialista in Milano.





**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE  
PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO  
CONSOLIDATI PRO-FORMA DEL GRUPPO REALTY  
VAILOG SPA (CESSIONE VAILOG)**

**REALTY VAILOG SPA**

**30 GIUGNO 2009**

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI PRO-FORMA DEL GRUPPO REALTY VAILOG SPA PER IL PERIODO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2009.**

Al Consiglio di Amministrazione della  
Realty Vailog SpA

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti consolidati relativi alla situazione patrimoniale e al conto economico pro-forma corredati delle note esplicative di Realty Vailog SpA (di seguito il "Gruppo Realty Vailog") per il periodo chiuso al 30 giugno 2009 (di seguito "Prospetti Pro-forma"). Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Realty Vailog al 30 giugno 2009 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad esso applicate e da noi esaminate. Il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Realty Vailog al 30 giugno 2009 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 5 agosto 2009. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato sopraindicato. I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di cessione da parte di Realty Vailog SpA a Parval Srl dell'intero capitale sociale di Vailog Srl, nonché delle clausole contrattuali incluse nello stesso accordo di cessione datato 1 dicembre 2009 (di seguito l'"Operazione").
- 2 I prospetti consolidati della situazione patrimoniale e del relativo conto economico consolidati pro-forma, corredati delle note esplicative relativi al periodo chiuso al 30 Giugno 2009 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dagli articoli 71 e 71-bis del regolamento approvato con deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.



L'obiettivo dei Prospetti Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Realty Vailog dell'Operazione, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2009 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio.

Tuttavia, va rilevato che, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei precitati prospetti.

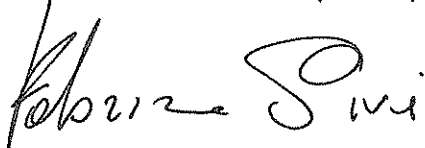
La responsabilità della redazione dei prospetti consolidati pro-forma compete agli amministratori della Realty Vailog SpA. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n.1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Realty Vailog SpA per la redazione dei prospetti consolidati relativi alla situazione patrimoniale e al conto economico consolidati pro-forma relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2009, corredati delle note esplicative per rappresentare retroattivamente gli effetti virtuali dell'Operazione non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.
- 5 A titolo di richiamo di informativa, come indicato nella sezione introduttiva dei Prospetti Pro-forma, segnaliamo che i Prospetti Pro-forma includono anche gli effetti derivanti dalla cessione dell'intero capitale sociale di Adriatica Turistica SpA, avvenuta in data 30 settembre 2009. Con riferimento a tale cessione gli amministratori di Realty Vailog SpA hanno predisposto appositi prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro forma del Gruppo Realty Vailog al 30 giugno 2009, inclusi in un apposito documento informativo redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del regolamento approvato con deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, depositato presso la sede sociale e

presso la Borsa Italiana il 14 ottobre 2009. Abbiamo effettuato l'esame dei medesimi prospetti pro-forma secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n.1061609 del 9 agosto 2001 e abbiamo emesso la relativa relazione in data 14 ottobre 2009.

Milano, 11 dicembre 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva  
(Revisore contabile)

**Raggiunta un'intesa per la cessione di Vailog S.r.l.**

**Sottoscritto Protocollo d'Intesa per l'integrazione**

**tra Realty Vailog e Industria e Innovazione**

**che prevede la fusione mediante incorporazione, previa**

**OPA volontaria di Industria e Innovazione**

**su tutte le azioni ordinarie di Realty Vailog al prezzo di Euro 2,5 per azione**

Milano, 28 settembre 2009 – Il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha approvato, in data odierna, la cessione della partecipazione detenuta in Vailog ed esaminato, approvandone i termini essenziali, un piano d'integrazione con Industria e Innovazione riflesso in un protocollo d'intesa sottoscritto in data odierna.

L'integrazione sarà preceduta da un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria ad un prezzo di Euro 2,5 per azione, annunciata in data odierna da Industria e Innovazione.

Il complesso delle operazioni è mirato alla valorizzazione, anche attraverso dismissioni, degli investimenti attualmente in portafoglio delle due società partecipanti all'integrazione, nonché alla *“progressiva focalizzazione di parte significativa delle loro attività nel settore delle energie rinnovabili, per divenire un operatore in grado di integrare alcune tecnologie presenti sul mercato, attivo non solo nella produzione di energia, ma anche in grado di porsi quale interlocutore qualificato per l'industrializzazione e per lo sviluppo di nuove tecnologie mirate al risparmio energetico”* come affermano gli Amministratori Delegati di Industria e Innovazione, Federico Caporale, e di Realty Vailog, Valerio Fiorentino.

Di seguito sono descritti con maggiore dettaglio i termini di tali operazioni, con la precisazione che il punto 2 del presente comunicato, relativo al programma di integrazione, è stato predisposto congiuntamente da Industria e Innovazione e Realty Vailog.

## **1. Cessione di Vailog**

Realty Vailog S.p.A. (di seguito **“Realty”**), in data odierna, ha sottoscritto un contratto preliminare per la vendita a Parval S.r.l. (di seguito **“Parval”**) del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l. (di seguito, rispettivamente, la **“Cessione”** e **“Vailog”**).

La Cessione avverrà ad un prezzo di Euro 25,1 milioni, secondo i seguenti tempi e modalità:

- Euro 2,5 milioni a titolo di caparra corrisposti alla sottoscrizione avvenuta in data odierna;
- Euro 7,0 milioni, da corrispondersi in contanti al momento della sottoscrizione del contratto definitivo con contestuale trasferimento della partecipazione fissata per il 30 novembre 2009 (di seguito la “**Data di Esecuzione**”);
- Euro 9,6 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 marzo 2010;
- Euro 6,0 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012 (tale *tranche* di prezzo sarà assistita da garanzia bancaria a prima domanda).

Nel medesimo contesto, Realty si è impegnata a:

- stipulare entro la Data di Esecuzione un contratto preliminare per la compravendita di un immobile a destinazione industriale di proprietà di Vailog sito ad Arluno (MI) al prezzo di Euro 3,5 milioni (oltre all’accollo da parte di Realty del mutuo ipotecario di Euro 9 milioni circa attualmente gravante sull’immobile) da eseguirsi il 30 marzo 2010 subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, dell’importo di Euro 9,6 milioni quale parte del prezzo della Cessione. L’importo di Euro 3,5 milioni per l’acquisto dell’immobile sarà ridotto - in sede di stipula del contratto definitivo - di un importo pari alla differenza tra (a) i canoni di locazione percepiti da Vailog dal conduttore del medesimo immobile (pari a circa Euro 1,1 milioni annui) e (b) gli interessi maturati nel periodo tra la data del contratto preliminare di compravendita dell’immobile e il 30 marzo 2010 sull’accollando mutuo ipotecario (pari a circa Euro 0,3 milioni su base annua), oltre ai costi di gestione dell’immobile nel medesimo periodo;
- concedere entro la Data di Esecuzione a Borgo S.r.l. (società controllata da Vailog) un’opzione per la vendita di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq. di superficie lorda di pavimento che la stessa Borgo S.r.l. svilupperà entro la suddetta data nel comune di Agognate (NO). L’eventuale esecuzione del contratto di vendita dell’immobile è prevista per il 30 settembre 2012, subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, dell’importo di Euro 6,0 milioni quale parte del prezzo della Cessione.

Pertanto, con l’esecuzione della cessione dell’immobile di Arluno e l’esercizio della opzione di Vendita da parte di Borgo S.r.l., gli immobili predetti resteranno di fatto esclusi dal perimetro della Cessione.

Con riferimento al bilancio consolidato di Realty dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 ed alla Relazione finanziaria semestrale 2009, il Gruppo Vailog ha contribuito in termini di ricavi di vendita rispettivamente per circa Euro 89,9 milioni e circa Euro 12,3 milioni, mentre l’EBITDA è ammontato rispettivamente ad Euro 5,3 milioni ed Euro 3,1 milioni (in entrambi i casi, al netto dello scarico del maggior valore derivante dall’acquisizione di Vailog ed allocato sui progetti immobiliari in corso). Con riferimento al 30 giugno 2009, il contributo del Gruppo Vailog all’indebitamento finanziario netto consolidato di Realty era pari a circa Euro 29,2 milioni (esclusi crediti netti *intercompany* per Euro 1,1).

Tenuto conto che la partecipazione in Vailog è iscritta al 30 giugno 2009 per circa Euro 26,2 milioni nel bilancio individuale e per circa Euro 31,2 milioni nel bilancio consolidato di Realty, la Cessione determinerà – sempre con riferimento alla medesima data e senza

considerare l'effetto fiscale, l'effetto dell'attualizzazione dei crediti finanziari verso l'acquirente e gli oneri accessori alla transazione - la realizzazione di una minusvalenza di circa Euro 1,1 milioni dal punto di vista civilistico e circa Euro 6,1 milioni dal punto di vista consolidato.

Di contro, la Cessione, tenuto conto degli impegni connessi all'acquisto dell'immobile di Arluno, permetterà il miglioramento della posizione finanziaria consolidata di Realty per complessivi Euro 40,7 milioni circa, quale effetto netto dell'incasso della parte *cash* del prezzo e dell'iscrizione di crediti finanziari per complessivi Euro 21,6 milioni circa, dell'accollo del debito correlato all'immobile di Arluno e del deconsolidamento di indebitamento finanziario netto per circa Euro 28,1 milioni.

Il perfezionamento della Cessione non è soggetto a condizioni ed avrà esecuzione una volta effettuata la notifica preventiva dell'operazione all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ai sensi dell'art. 16 della l. 287/90. Trattandosi di un'operazione di *management buy-out* (in quanto Parval è controllata da Fabrizio Bertola, attuale presidente del consiglio di amministrazione di Vailog), Realty ha rilasciato in favore dell'acquirente un limitato livello di garanzie relative alla gestione pregressa di Vailog e delle sue controllate.

Le parti hanno altresì concordato di risolvere - alla Data di Esecuzione - l'accordo di *lock-up*, sottoscritto in data 13 febbraio 2008 e di durata triennale, avente attualmente ad oggetto azioni rappresentanti il 7% circa del capitale sociale di Realty. Tale accordo di *lock-up* è stato pubblicato ai sensi dell'art. 122 del d. lgs. 58/98 ("TUF") e la sua risoluzione sarà comunicata al pubblico ai sensi di legge.

Parval è stata considerata quale parte correlata, ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti Consob 11971/1999, in quanto azionista di Realty per una quota pari a circa il 10,5% nonché soggetta al controllo di Fabrizio Bertola, Vice Presidente del consiglio di amministrazione di Realty sino al 23 aprile 2009 ed attuale Presidente con deleghe esecutive del consiglio di amministrazione di Vailog. In proposito, il Comitato per il controllo interno di Realty riunitosi il 23 settembre 2009 scorso ha designato due amministratori indipendenti che hanno affiancato il *management* nel corso delle trattative relative alla Cessione ed ha espresso il proprio parere positivo in merito alla procedibilità. Infine, si segnala che il prezzo convenuto è stato ritenuto congruo anche sulla base di apposita *fairness opinion* rilasciata da un esperto indipendente individuato dal Comitato per il controllo interno al fine di esprimere una opinione in merito al valore equo della partecipazione detenuta da Realty in Vailog.

Successivamente al perfezionamento della Cessione, Realty diffonderà al pubblico il documento informativo di cui agli artt. 71 e 71-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, nei termini ivi previsti.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Erminio Vacca, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del TUF, che l'informativa contabile

contenuta nella precedente parte del presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

\*\*\*

## 2. Il programma d'integrazione

Anche in considerazione dell'impatto delle cessioni di Vailog e di Adriatica Turistica S.p.A. (quest'ultima oggetto di comunicato stampa del 22 luglio 2009) sul proprio *business*, Realty e Industria e Innovazione S.p.A., suo azionista di riferimento (“**Industria e Innovazione**”), hanno esaminato, approvandone i termini essenziali, un percorso d'integrazione societaria le cui linee guida sono state definite nell'ambito di un protocollo di intesa (il “**Protocollo di Intesa**”) sottoscritto in data odierna tra le due società.

Nei suoi termini generali, il programma di integrazione prevede:

- l'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria che verrà lanciata da Industria e Innovazione su tutte le azioni ordinarie Realty che non siano dalla stessa già possedute, non finalizzata al *delisting*;
- sul presupposto del successo dell'OPA, la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione in Realty (c.d. fusione inversa).

La chiusura dell'operazione, con il completamento della procedura di fusione tra Industria e Innovazione e Realty è prevista per il secondo trimestre del 2010.

\*\*\*

### 2.1. L'Offerta

Industria e Innovazione ha diffuso in data odierna, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF, il comunicato contenente gli elementi essenziali di un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria avente ad oggetto tutte le azioni di Realty che non siano già detenute da Industria e Innovazione (“**OPA**”). Il testo di tale comunicato di Industria e Innovazione - al quale si fa rinvio per ulteriori dettagli sull'OPA - è qui allegato per pronto riferimento.

Industria e Innovazione è una società non quotata avente ad oggetto l'esercizio, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni, nonché dell'attività di consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi nel campo delle concentrazioni e del rilievo di imprese.

Industria e Innovazione detiene partecipazioni non di controllo in società operanti in vari settori di attività, rappresentate nella seguente tabella, riferita alla situazione patrimoniale redatta al 30 giugno 2009 in base ai principi contabili nazionali.

	Partecipazione	Valore carico per az. (€)	Valore Carico Partecipazione (€)	% su portafoglio partecipazioni
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>				
Reno De Medici S.p.A.	9,07%	0,400	13.710.582	22,7%
Realty Vailog S.p.A.	24,65%	3,835	23.385.651	38,8%
RCR Cristalleria Italiana S.p.A.	31,99%	0,520	3.607.438	6,0%
<b>Totale</b>			<b>40.703.671</b>	<b>67,5%</b>
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>				
Banca MB S.p.A.	3,57%	1,097	4.113.312	6,8%
Mediapason S.p.A.	17,84%	5,747	9.022.156	15,0%
Officine CST S.p.A.	10,00%	125,338	1.504.061	2,5%
CIE	10,00%	38,344	5.000.000	8,3%
<b>Totale</b>			<b>19.639.529</b>	<b>32,5%</b>
<b>Totale Partecipazioni</b>			<b>60.343.200</b>	<b>100,0%</b>

Alla data del 30 giugno 2009, Industria e Innovazione aveva in bilancio attività per Euro 60,5 milioni e un patrimonio netto pari a 37,2 milioni.

Attualmente Industria e Innovazione sta focalizzando la propria attività nello sviluppo di progetti integrati nel settore energetico, favorendo in particolare la produzione di energia da fonti rinnovabili (in particolare da biocarburanti innovativi). Più in dettaglio, Industria e Innovazione promuove nuovi sistemi tecnologici che mirano a massimizzare la produzione energetica anche attraverso la sperimentazione di sistemi di approvvigionamento integrato tra fonti tradizionali e rinnovabili e una produzione energetica a più alto rendimento.

L'azionariato di Industria e Innovazione è composto da 19 soci - con partecipazioni variabili, calcolate sommando le partecipazioni dei soci appartenenti ad un medesimo gruppo, tra un minimo dell'1% ed un massimo del 15,89% - legati da un patto parasociale stipulato nel novembre 2008 avente ad oggetto un sindacato di voto e di blocco di durata quinquennale (di seguito il "**Patto Parasociale**"). Nessuno dei soci esercita quindi il controllo su Industria e Innovazione ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF.

Il corrispettivo dell'OPA sarà pari a 2,5 Euro per azione.

Tale corrispettivo incorpora un premio del 7,3% rispetto al prezzo ufficiale di venerdì 25 settembre 2009 ed un premio pari al 31,2% rispetto alla media semplice dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie negli ultimi 6 mesi.

L'esborso teorico massimo derivante dall'acquisto delle azioni portate in adesione all'OPA, pari a complessivi massimi Euro 46,6 milioni circa, sarà sostenuto da Industria e Innovazione attraverso il ricorso a finanziamento bancario concesso dal Gruppo MPS.

Non essendo l'OPA finalizzata al *delisting*, Industria e Innovazione ha già indicato che, nel caso in cui le adesioni portino la stessa a detenere una percentuale superiore al 90% del



capitale sociale di Realty, procederà al ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Industria e Innovazione si è determinata a lanciare l'OPA, nell'ambito del menzionato progetto di integrazione delineato nel Protocollo di Intesa, al fine di acquisire il controllo dell'Emittente con l'obiettivo di procedere alla fusione inversa di Industria e Innovazione nell'Emittente mantenendo la quotazione delle azioni dell'Emittente. Pertanto i soci di Realty che non intendano partecipare alla fusione potranno monetizzare il proprio investimento ricevendo per le proprie azioni il pagamento di un corrispettivo comprensivo di un premio rispetto al valore corrente di mercato.

L'OPA sarà soggetta alle seguenti condizioni:

(i) che le adesioni all'OPA raggiungano un quantitativo minimo che consenta ad Industria e Innovazione di detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 66,7% del capitale sociale di Realty (di seguito la “**Condizione Soglia**”); e

(ii) al mancato verificarsi, entro il primo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di adesione, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'OPA e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società alla data del verificarsi di tali eventi (di seguito la “**Condizione MAC**”).

Industria e Innovazione potrà rinunciare alla Condizione Soglia, fermo restando che (a) la facoltà di rinuncia presuppone comunque il raggiungimento di una soglia di possesso non inferiore al [38]% del capitale di Realty (di seguito la “**Soglia Minima**”) e (b) in caso di rinuncia, l'efficacia dell'OPA sarà condizionata all'approvazione della delibera di fusione inversa da parte dell'assemblea straordinaria di Realty entro i 45 giorni successivi alla data di chiusura del periodo di adesione dell'Offerta (di seguito la “**Condizione Fusione**”).

Industria e Innovazione potrà ulteriormente rinunciare (1) alla Condizione Fusione, nonché (2) alla Condizione MAC, ma in entrambi i casi solo previo accordo con la banca finanziatrice.

In caso di rinuncia alla Condizione Soglia, il corrispettivo dell'OPA sarà maggiorato di un interesse pari all'Euribor a 6 mesi incrementato dell'1,9% su base annua, per il periodo compreso tra la data di pagamento originaria prevista e la data di pagamento successiva alla delibera di approvazione del progetto di fusione.

MPS Capital Services svolgerà il ruolo di intermediario incaricato della raccolta delle adesioni nell'ambito dell'OPA.

\*\*\*



## 2.2 La Fusione

Il piano di integrazione prevede, all'esito dell'OPA, la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione in Realty. La fusione pertanto avrà le caratteristiche della cosiddetta fusione inversa.

Come detto, l'integrazione mira alla valorizzazione, anche attraverso dismissioni, degli investimenti attuali delle due società, nonché alla progressiva focalizzazione di parte significativa delle loro attività nel settore delle energie rinnovabili, per divenire un operatore in grado di integrare le diverse tecnologie presenti sul mercato, attivo non solo nella produzione di energia, ma anche in grado di porsi quale interlocutore qualificato per l'industrializzazione e per lo sviluppo di nuove tecnologie mirate ad ottimizzare tanto il processo produttivo quanto il prodotto.

Il Protocollo d'Intesa sottoscritto tra Realty e Industria e Innovazione contiene – oltre agli altri elementi essenziali del programma d'integrazione - l'indicazione del concambio di fusione.

Tenuto conto della natura dell'operazione e delle caratteristiche delle società coinvolte, per la determinazione del valore del capitale economico si è fatto riferimento al metodo di valutazione del patrimonio netto come somma delle parti, che consiste nella stima dell'*equity value* delle società oggetto di valutazione come somma del valore delle partecipazioni o delle attività da esse possedute, ciascuna valutata come un'entità economica valutabile singolarmente al netto delle eventuali passività.

Il valore del capitale economico di Industria e Innovazione ai fini del rapporto di concambio sarà funzione del numero di azioni di Realty consegnate in OPA, per effetto della diversa valorizzazione della partecipata Realty per il calcolo del concambio rispetto al prezzo OPA, finanziato interamente a debito.

Pertanto i Consigli di Amministrazione di Realty e Industria e Innovazione hanno individuato, con l'assistenza dei rispettivi *advisors*, un concambio di fusione variabile unicamente in funzione del numero di adesioni all'OPA, secondo la seguente formula:

$$0,251 + 0,00000000927499 \times n^{\circ} \text{ azioni Realty apportate in OPA}$$

Dall'applicazione di tale formula, tenuto conto delle condizioni previste per l'efficacia dell'OPA, il *range* dei rapporti di concambio varierà da un minimo di n. 281 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione (nell'ipotesi di raggiungimento della Soglia Minima) ad un massimo di n. 401 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione (nell'ipotesi di raggiungimento di una partecipazione pari al 90% del capitale di Realty da parte di Industria e Innovazione).

Le Parti hanno sin da ora concordato che, in ipotesi di superamento della indicata soglia del 90%, il concambio resterà fisso e pari a n. 401 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione.

Non è considerata l'ipotesi di partecipazione del 100% al capitale di Realty da parte di Industria e Innovazione dal momento che quest'ultima, nel caso in cui, in seguito all'OPA, venisse a detenere una partecipazione superiore al 90%, procederà al ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il rapporto di concambio puntuale sarà determinato antecedentemente alle assemblee di Industria e Innovazione e Realty che saranno chiamate a deliberare la fusione e che si terranno entro la metà di febbraio 2010.

Il rapporto di concambio sarà sottoposto alla valutazione di congruità degli esperti indipendenti ai sensi della disciplina applicabile.

La tabella seguente indica i rapporti di concambio espressi in termini di azioni Realty Vailog ogni numero una azione Industria e Innovazione ed i conseguenti assetti proprietari ipotizzando tre diversi scenari di adesioni all'OPA.

	Azioni consegnate in OPA	Partecipazione INDI in RV post OPA	Rapporto di cambio	Partecipazione azionisti INDI post fusione
<b>Scenario 1</b>	3,300,955	38.00%	0.281	42.87%
<b>Scenario 2</b>	10,390,933	66.67%	0.347	63.26%
<b>Scenario 3</b>	16,161,845	90.00%	0.401	86.89%

Si prevede che la fusione si perfezioni entro aprile 2010.

Come detto, l'OPA lanciata da Industria e Innovazione sarà interamente finanziata attraverso il ricorso al finanziamento bancario. Per effetto della fusione il patrimonio di Realty concorrerà in maniera determinante con quello di Industria e Innovazione a costituire garanzia generica e/o fonte di rimborso di detto finanziamento, integrandosi pertanto la fattispecie di cui all'art. 2501-bis cod. civ. (*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*). Il progetto di fusione e le relazioni degli amministratori conterranno l'indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di Realty *post* fusione.

Essendo la fusione operazione con parte correlata, ai sensi del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, in quanto Industria e Innovazione è azionista di Realty, l'Emittente

diffonderà al pubblico il documento informativo di cui agli artt. 70 e 71-*bis* del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, nei termini ivi previsti.

In proposito, il comitato per il controllo interno di Realty ha (i) designato due amministratori indipendenti che hanno affiancato il *management* nel corso delle trattative relative alla determinazione del concambio e (ii) espresso il proprio parere positivo in merito alla procedibilità del piano di integrazione.

Si precisa che, per effetto della fusione, non vi sarà alcuna modifica della clausola dell'oggetto sociale di Realty, senza che ricorra dunque il diritto di recesso ai sensi di legge per gli azionisti che non concorrano alla deliberazione di fusione. L'oggetto sociale di Industria e Innovazione subirà invece una modifica rilevante ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a) cod. civ.. Il comitato direttivo del Patto Parasociale che lega gli azionisti di Industria e Innovazione, peraltro, in vista dell'operazione, ha già deliberato positivamente sulla fusione.

\*\*\*

### 2.3 Tempistica dell'operazione

Sulla base delle valutazioni preliminari svolte dai competenti organi amministrativi di Industria e Innovazione e di Realty con il supporto dei propri *advisor*, i principali passaggi dell'operazione saranno i seguenti:

- approvazione da parte dei competenti organi societari del progetto di fusione entro le prossime tre settimane;
- avvio dell'OPA entro l'inizio del mese di novembre 2009, con chiusura del periodo di offerta e annuncio del risultato entro la metà del mese di dicembre 2009;
- assemblee per l'approvazione della fusione tra la fine del mese di gennaio e l'inizio del mese di febbraio 2010;
- stipula dell'atto di fusione entro la seconda settimana di aprile 2010.

Con tutte le dovute riserve per l'ipotesi di provvedimenti, richieste o tempistiche connesse agli adempimenti normativi e regolamentari e salvi fatti imprevedibili, il procedimento di fusione, tenuto conto dei tempi massimi previsti dalla legge, dovrebbe concludersi al più tardi entro la metà di aprile 2010.

\*\*\*

Realty è stata assistita da Borghesi Colombo & Associati in qualità di *advisor* finanziario e dallo Studio Shearman & Sterling LLP per gli aspetti legali; Industria e Innovazione è stata

assistita da MPS Capital Services in qualità di advisor finanziario e dallo Studio Legale Carbonetti e Associati in qualità di consulente legale.

MPS Capital Services, assistita per gli aspetti legali dallo Studio Gianni, Origoni, Grippo & Partners, agirà anche quale intermediario incaricato per il coordinamento della raccolta delle adesioni.

\*\*\*

Per ulteriori informazioni si prega di contattare:

Industria e Innovazione S.p.A.

Federico Caporale

Tel.: 02 76011432

E-mail:

[federico.caporale@industriaeinnovazione.com](mailto:federico.caporale@industriaeinnovazione.com)

Realty Vailog S.p.A.

Erminio Vacca

Tel.: 02 89209009 - Fax: 02 89264255

E-mail: [erminio.vacca@realtyvailog.com](mailto:erminio.vacca@realtyvailog.com)

Diasper

Alessandro Iozzia

Tel.: 3357187205

E-mail: [alessandro.iozzia@diasper.eu](mailto:alessandro.iozzia@diasper.eu)

carlobruno&associati

Claudio Albanese

Tel.: 02 89055101 - Fax: 02 89055112

E-mail: [c.albanese@carlobrunoassociati.com](mailto:c.albanese@carlobrunoassociati.com)

**ALLEGATO AL COMUNICATO  
STAMPA CONGIUNTO**

Spett.le  
Consob  
Divisione Emittenti  
Ufficio OPA e Assetti Proprietari  
Fax n. 06 8417707

Spettabile  
Borsa Italiana S.p.A.  
Ufficio Informativa Societaria  
Fax n. 02 72004666

Spettabile  
Radiocor  
Fax n. 02 3022481

Spettabile  
ANSA  
Fax n. 02 39801501

Spett.le  
Realty Vailog S.p.A.  
Cortese attenzione: Amministratore Delegato - dott. Valerio Fiorentino  
Fax n. 02 89264255

**Oggetto: Comunicato ex art. 102, comma 1, del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58  
relativo all’offerta pubblica di acquisto volontaria su azioni ordinarie Realty  
Vailog S.p.A.**

*Milano, 28 settembre 2009* - Si comunica che nel corso dell’odierna riunione il Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A. (l’**“Offerente”**) ha deliberato di promuovere un’offerta pubblica volontaria (l’**“Offerta”**) sulla totalità delle azioni ordinarie (le **“Azioni”**) in circolazione di Realty Vailog S.p.A. (l’**“Emittente”**), ammesse a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ad un prezzo pari a Euro 2,5 per Azione il (**“Corrispettivo”**).

L’Offerta è parte di un’operazione complessiva di integrazione tra l’Offerente e Realty Vailog, le cui linee guida sono state definite nell’ambito di un protocollo di intesa (il **“Protocollo di Intesa”**) sottoscritto tra Realty Vailog e l’Offerente, suo azionista di riferimento, in data odierna e oggetto di comunicato stampa congiunto. In particolare, il Protocollo di Intesa disciplina le principali fasi dell’operazione, da attuarsi, sul presupposto del buon esito dell’Offerta, mediante la fusione inversa dell’Offerente nell’Emittente.

Con il Protocollo di Intesa l'Offerente e l'Emittente hanno condiviso, ritenendo che l'integrazione risponda all'interesse strategico di entrambe le società, le linee guida di un processo di riorganizzazione delle proprie attività, nella prospettiva di valorizzazione -anche attraverso dismissioni- dei rispettivi investimenti attuali nonché di progressiva focalizzazione di parte significativa delle attività dei due gruppi nelle energie rinnovabili, per divenire un operatore in grado di integrare alcune tecnologie presenti sul mercato, attivo non solo nella produzione di energia, ma anche in grado di porsi quale interlocutore qualificato per l'industrializzazione e per lo sviluppo di nuove tecnologie mirate al risparmio energetico.

Ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF sono di seguito riportati gli elementi essenziali dell'Offerta, le finalità, le garanzie e le modalità di finanziamento previste nell'ambito della medesima. Il documento che conterrà i termini e le condizioni dell'Offerta (il "**Documento d'Offerta**") verrà depositato presso la Consob ai sensi dell'art. 102 del TUF.

### **Presupposti giuridici dell'Offerta**

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, effettuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, come modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007 n. 229, e - fino all'entrata in vigore dei regolamenti e delle disposizioni di attuazione da emanarsi sulla base di quanto previsto dal citato D. Lgs. - delle vigenti disposizioni di attuazione, in quanto compatibili, contenute nel Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 1999 (il "**Regolamento Emittenti**").

Si precisa che l'Offerta è finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente ed al mantenimento della quotazione di Borsa delle azioni ordinarie della stessa.

### **Offerente**

L'Offerente è Industria e Innovazione S.p.A., con sede in Milano, Via Durini 18, cod. fisc. e iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 06233810966, capitale sociale pari a Euro 40.900.000,00 i.v., rappresentato da 40.900.000 azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

L'azionariato dell'Offerente è composto da 19 soci - con partecipazioni variabili, calcolate sommando le partecipazioni dei soci appartenenti ad un medesimo gruppo, tra un minimo dell'1% ed un massimo del 15,89% - legati da un patto parasociale stipulato nel novembre 2008 avente ad oggetto un sindacato di voto e di blocco di durata quinquennale (di seguito il "**Patto Parasociale**"). Nessuno dei soci esercita quindi il controllo sull'Offerente ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF.

L'Offerente è una *holding* di partecipazioni non quotata che detiene partecipazioni non di controllo in società operanti in vari settori di attività e sta

focalizzando la propria attività nello sviluppo di progetti integrati nel settore energetico, favorendo in particolare la produzione di energia da fonti rinnovabili (in particolare da biocarburanti innovativi). In tale settore, l'Offerente promuove nuovi sistemi tecnologici che mirano a massimizzare la produzione energetica anche attraverso la sperimentazione di sistemi di approvvigionamento integrato tra fonti tradizionali e rinnovabili e una produzione energetica a più alto rendimento.

### **Emittente**

L'Emittente è Realty Vailog S.p.A., con sede in Assago (MI), Strada 3 Palazzo B5 Milanofiori, capitale sociale pari ad Euro 80.865.006,89 i.v., suddiviso in n. 24.732.480 azioni prive di valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 05346630964.

Le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Si riportano di seguito i dati relativi ai principali azionisti dell'Emittente (con partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente) sulla base delle informazioni disponibili alla data del comunicato.

<b>Azionariato</b>	<b>Quota %</b>	<b>Num. Azioni</b>
Industria e Innovazione S.p.A.	24,65%	6.097.387
Eugenio Piovesana (direttamente e tramite Piovesana Holding S.p.A.)	15,55%	3.847.101
Parval S.r.l. (società controllata da Fabrizio Bertola)	10,51%	2.600.187
Fabio Bonati	2,283%	564.705
Mercato	46,96%	11.614.905

Le uniche sovrapposizioni tra i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e dell'Offerente sono rappresentate dalla presenza nei due organi del Dott. Giulio Antonello e dell'Ing. Giuseppe Garofano, quest'ultimo con ruolo di Presidente in entrambe le società.

### **Strumenti finanziari oggetto dell'Offerta**

L'Offerta ha ad oggetto n. 18.635.093 Azioni rappresentanti il 75,35% del capitale sociale dell'Emittente pari alla totalità delle Azioni detenute da soggetti terzi rispetto all'Offerente alla data del presente comunicato e dunque al netto delle n. 6.097.387 azioni dell'Emittente direttamente possedute dall'Offerente, rappresentanti il 24,65% del capitale sociale dell'Emittente.

### Corrispettivo unitario e controvalore complessivo dell'Offerta

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta per ogni Azione un corrispettivo in contanti pari ad Euro 2,5 (il "**Corrispettivo**"), salvo il pagamento di un interesse nell'ipotesi di rinuncia alla Condizione Soglia, come meglio *infra* specificato nel successivo paragrafo "Condizioni dell'Offerta".

Il prezzo incorpora un premio rispettivamente del 7,3% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni registrato in data 25 settembre 2009 (ultimo giorno di borsa aperta antecedente il presente comunicato), pari ad Euro 2,33 per azione, nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati.

	Media ponderata dei prezzi ufficiali per azione (€)	Premio
Prezzo medio ponderato - 1 mese	2,2917	9,1%
Prezzo medio ponderato - 3 mesi	2,0435	22,3%
Prezzo medio ponderato - 6 mesi	1,9056	31,2%
Prezzo medio ponderato - 1 anno	1,8904	32,2%

*Nota*

*Medie ponderate per i volumi calcolate su un orizzonte temporale a partire dal 25 settembre 2009.*

Si prevede che il corrispettivo massimo, in caso di adesione totalitaria da parte degli aventi diritto, sia pari ad Euro 46.587.732,50 (l' "**Esborso Massimo**").

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, commissioni e spese, che saranno a carico dell'Offerente. L'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all'Offerta.

### Finalità dell'Offerta

L'Offerente si è determinato a lanciare l'Offerta, nell'ambito del menzionato progetto di integrazione delineato nel Protocollo di Intesa, al fine di acquisire il controllo dell'Emittente con l'obiettivo di (i) procedere alla fusione inversa dell'Offerente nell'Emittente e (ii) mantenere la quotazione delle Azioni dell'Emittente.

Le motivazioni dell'integrazione si iscrivono nel processo di revisione delle strategie di *business* messa in atto dall'Emittente in concomitanza delle recenti operazioni di cessione di propri *assets*, al fine di cogliere nuove opportunità per offrire un'adeguata remunerazione agli azionisti.



In particolare, Realty Vailog ha annunciato in data 22 luglio 2009 la cessione a Piovesana Holding S.p.A. della partecipazione detenuta in Adriatica Turistica - rappresentante il 18% circa del proprio attivo di bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 - da perfezionarsi entro il 30 settembre 2009.

Inoltre, Realty Vailog ha annunciato in data odierna la cessione a Parval S.r.l. della partecipazione in Vailog, - rappresentante il 47% circa dell'attivo di bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 di Realty - che si perfezionerà entro il 30 novembre 2009.

Con il Protocollo di Intesa, anche alla luce degli impatti delle menzionate cessioni, l'Offerente e l'Emittente hanno condiviso, ritenendo che la prospettata integrazione risponda altresì all'interesse di Realty Vailog, le linee guida di un processo di riorganizzazione delle proprie attività, che prevede la progressiva focalizzazione delle attività della Realty Vailog, quale risultante dalla fusione, nel settore delle energie rinnovabili, per divenire un operatore in grado di integrare alcune tecnologie presenti sul mercato, attivo non solo nella produzione di energia, ma anche in grado di porsi quale interlocutore qualificato per l'industrializzazione e per lo sviluppo di nuove tecnologie mirate al risparmio energetico.

Il sostegno finanziario del riposizionamento dell'attività principale nel settore delle energie rinnovabili sarà assicurato anche mediante dismissione di parte delle attività *non core* delle due società.

I consigli di amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente, nella descritta prospettiva di valorizzazione ed integrazione delle attività delle due società, definiranno a breve ed approveranno i progetti di fusione ed attiveranno nel più breve tempo possibile le procedure per la fusione per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente, in modo da sottoporre la Fusione alle rispettive assemblee entro i 45 giorni successivi la chiusura del periodo di offerta.

All'esito della fusione, gli azionisti dell'Offerente, in base al rapporto di cambio previsto per la fusione e tenuto conto della Soglia Minima, come *infra* definita, deterranno una partecipazione complessiva in Realty Vailog comunque non inferiore al 42,9% circa. Il Patto Parasociale vigente sulle azioni dell'Offerente - in una prospettiva di continuità - conserverà la propria efficacia ad esito dell'Offerta, prima, e della fusione, poi, salve le modifiche necessarie alla luce della normativa applicabile.

L'Offerta, come meglio illustrato in seguito, sarà interamente finanziata attraverso il ricorso al finanziamento bancario. Per effetto della fusione, il patrimonio dell'Emittente concorrerà in maniera determinante con quello dell'Offerente a costituire garanzia generica e/o fonte di rimborso di detto finanziamento, integrandosi pertanto la fattispecie di cui all'art. 2501-bis cod. civ. (*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*). Il progetto di fusione e le relazioni degli amministratori conterranno l'indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni dell'Emittente *post* fusione.

Nel Protocollo di Intesa i Consigli di Amministrazione dell'Emittente e dell'Offerente hanno individuato, con l'assistenza dei rispettivi *advisors*, un concambio di fusione variabile unicamente in funzione del numero di adesioni all'Offerta, secondo la seguente formula:

$$0.251 + 0,00000000927499 \times n^{\circ} \text{ azioni Realty Vailog apportate in OPA}$$

Dall'applicazione di tale formula, tenuto conto delle condizioni previste per l'efficacia dell'Offerta, il *range* dei rapporti di concambio varierà da un minimo di n. 281 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione (nell'ipotesi di raggiungimento della Soglia Minima) ad un massimo di n. 401 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione (nell'ipotesi di raggiungimento di una partecipazione pari al 90% del capitale di Realty da parte di Industria e Innovazione). Le Parti hanno sin da ora concordato che, in ipotesi di superamento della indicata soglia del 90%, il concambio resterà fisso e pari a n. 401 azioni ordinarie di Realty ogni n. 1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione.

Non è considerata l'ipotesi di partecipazione del 100% al capitale di Realty da parte di Industria e Innovazione dal momento che l'Offerente, nel caso in cui, in seguito all'Offerta, venisse a detenere una partecipazione superiore al 90%, procederà al ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il rapporto di concambio puntuale sarà determinato antecedentemente alle assemblee di Industria e Innovazione e Realty Vailog che saranno chiamate a deliberare la fusione e che si terranno entro la metà di febbraio 2010.

Nel Protocollo di Intesa le parti hanno altresì concordato di assegnare agli azionisti dell'Offerente, a fini di concambio, le azioni proprie dell'Emittente, con la precisazione che l'Emittente, qualora tali azioni non siano sufficienti a soddisfare gli azionisti della incorporata secondo il rapporto di cambio, dovrà deliberare un aumento di capitale al servizio della fusione; laddove, invece, dette azioni eccedano il numero di azioni necessario a tal fine, si procederà alla riduzione del capitale sociale e/o all'assegnazione proporzionale delle residue azioni a tutti gli azionisti.

Si segnala che per effetto della fusione non vi sarebbe alcuna modifica della clausola dell'oggetto sociale di Realty Vailog, con conseguente esclusione del diritto di recesso ai sensi di legge per gli azionisti dell'Emittente che non concorrano alla deliberazione di fusione. L'oggetto sociale di Industria e Innovazione subirebbe invece una modifica rilevante ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a) cod. civ.. Il comitato direttivo del Patto Parasociale che lega gli azionisti di Industria e Innovazione, peraltro, in vista dell'operazione, ha già deliberato positivamente sulla fusione.

## **Modalità di finanziamento dell'operazione e impatti patrimoniali per l'Offerente**

L'Offerente farà fronte all'Esborso Massimo mediante ricorso ad un finanziamento bancario concesso da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., attraverso un contratto di finanziamento che verrà sottoscritto in tempo utile ai fini dell'Offerta, in conformità alle condizioni deliberate dalla banca finanziatrice (il "**Finanziamento**"). A garanzia del Finanziamento, le azioni dell'Emittente rivenienti dalle adesioni all'Offerta saranno costituite in pegno in favore della banca finanziatrice.

La banca finanziatrice si farà altresì garante dell'esatto adempimento del pagamento del Corrispettivo complessivo relativo alle Azioni portate in adesione all'Offerta.

## **Durata dell'Offerta e modalità di adesione**

La durata del periodo di adesione sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**") in conformità con le disposizioni di legge e di regolamento applicabili. Le modalità e i termini di adesione all'Offerta saranno descritti nel paragrafo C.4 del Documento di Offerta. Le adesioni all'Offerta dovranno avvenire tramite la consegna di apposita scheda di adesione, debitamente compilata e sottoscritta, all'intermediario incaricato e il contestuale deposito delle Azioni oggetto di adesione presso detto intermediario incaricato.

## **Condizioni dell'Offerta**

L'Offerta sarà soggetta alle seguenti condizioni:

- (i) che le adesioni all'Offerta raggiungano un quantitativo minimo che consenta all'Offerente di detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 66,7% del capitale sociale dell'Emittente (la "**Condizione Soglia**"); e
- (ii) il mancato verificarsi, entro il primo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di adesione, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente alla data del verificarsi di tali eventi (la "**Condizione MAC**").

L'Offerente potrà rinunciare alla Condizione Soglia, fermo restando che:

- i. la facoltà di rinuncia presuppone comunque il raggiungimento di una soglia di possesso non inferiore al 38% del capitale dell'Emittente (la “**Soglia Minima**”) e
- ii. in caso di rinuncia, l'efficacia dell'Offerta sarà condizionata all'approvazione della delibera di fusione inversa da parte dell'assemblea straordinaria dell'Emittente entro i 45 giorni successivi alla data di chiusura del periodo di adesione dell'Offerta (la “**Condizione Fusione**”).

L'Offerente potrà ulteriormente rinunciare (1) alla Condizione Fusione, nonché (2) alla Condizione MAC, ma in entrambi i casi solo previo accordo con la banca finanziatrice.

In caso di rinuncia alla Condizione Soglia, il Corrispettivo dell'Offerta sarà maggiorato di un interesse pari all'Euribor a 6 mesi incrementato dell'1,9% su base annua per il periodo compreso tra la data di pagamento originaria prevista e la data di pagamento successiva alla delibera di approvazione del progetto di fusione, come indicate nel documento di offerta.

### **Obbligo di Acquisto e Diritto di Acquisto**

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 90%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente -ferma, in caso di acquisto di una partecipazione almeno pari al 95%, l'eventuale procedura di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF - dichiara sin d'ora che intende ripristinare, entro i termini di legge, il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni non essendo l'Offerta finalizzata alla revoca delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione in Borsa.

Coerentemente con quanto sopra, l'Offerente dichiara di non voler esercitare il diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF.

In ogni caso, il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, mediante collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni dell'Emittente detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta, prima dell'efficacia della delibera di fusione; e/o
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale dell'Emittente, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile; e/o

- (iii) stipulazione con un primario istituto di credito di un “*total return equity swap option*” (la “**TRES Option**”) avente ad oggetto la facoltà dell’Offerente di cedere le azioni che saranno eventualmente acquistate a seguito delle adesioni all’Offerta.

### ***Delisting***

Come detto, è interesse dell’Offerente mantenere le azioni Realty Vailog quotate sul MTA. Pertanto, laddove per effetto delle adesioni all’Offerta o dell’esecuzione della Fusione il flottante risultasse inadeguato a garantire un regolare andamento delle negoziazioni, l’Offerente valuterà, anche alla luce della normativa prevista nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., le possibili soluzioni, ivi incluso l’esercizio dell’eventuale TRES Option.

### **Autorizzazioni**

L’Offerta non è soggetta ad autorizzazioni.

Trattandosi di un’operazione di concentrazione ai sensi dell’articolo 5, comma 1, della Legge 287/1990, l’Offerta è soggetta a comunicazione preventiva all’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, che si auspica rilascerà il proprio nulla osta entro la data di pubblicazione del Documento di Offerta.

### **Mercati sui quali è promossa l’Offerta**

L’Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Azioni, ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell’Emittente.

\* \* \* \* \*

L’Offerente è assistito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. in qualità di *advisor* finanziario e dallo Studio Legale Carbonetti in qualità di consulente legale. MPS Capital Services agirà anche in qualità di Intermediario Incaricato per il coordinamento della raccolta delle adesioni.

Industria e Innovazione S.p.A.

L’Amministratore Delegato  
Federico Caporale



**PERFEZIONAMENTO DELLA CESSIONE**  
**DI VAILOG S.R.L.**

*Assago, 1 dicembre 2009*

Realty Vailog S.p.A. (di seguito la “**Società**”) rende noto che, in conformità agli accordi già comunicati in data 28 settembre 2009, in data odierna si è perfezionata la cessione a PARVAL S.r.l. del 100% del capitale sociale di VAILOG S.r.l. al prezzo di Euro 25.100.000 (di seguito la “**Cessione**”).

La Società comunica altresì che, a seguito del perfezionamento della Cessione, le parti hanno risolto consensualmente, come previsto dagli accordi relativi alla Cessione, l’impegno di *lock-up* sottoscritto con PARVAL S.r.l. in data 13 febbraio 2008 avente ad oggetto n. 1.742.755 azioni ordinarie della Società.

La Società provvederà a diffondere ai sensi di legge, il documento informativo relativo alla Cessione di cui agli artt. 71 e 71-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, nonché a pubblicare apposito avviso relativo alla risoluzione dell’impegno di *lock-up* nei termini di legge, ai sensi degli artt. 129 e ss. del Regolamento Consob n. 11971/1999.

\* \* \*

**Per ulteriori informazioni si prega di contattare:**

**Realty Vailog S.p.A.**  
**Erminio Vacca**  
**Tel.: 02 89209009 - Fax: 02 89264255**  
**E-mail: [erminio.vacca@realtyvailog.com](mailto:erminio.vacca@realtyvailog.com)**

**carlobruno&associati**  
**Claudio Albanese**  
**Tel.: 02 89055101 - Fax: 02 89055112**  
**E-mail: [c.albanese@carlobrunoassociati.com](mailto:c.albanese@carlobrunoassociati.com)**