

DOCUMENTO D'OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

ai sensi degli articoli 102 e 106, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

di azioni ordinarie

IPI S.p.A.

OFFERENTE



RISANAMENTO NAPOLI S.p.A.

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

n. 17.965.861 azioni ordinarie IPI S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 4,315

DURATA DELL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.

Dal 5 maggio 2003 al 23 maggio 2003 incluso
(salvo proroga, al massimo, fino al 30 maggio incluso)

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO E DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI



L'adempimento di pubblicazione del documento informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

Maggio 2003

INDICE

| | |
|---|-----------|
| PREMESSE | 4 |
| A. AVVERTENZE | 5 |
| A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA | 5 |
| A.2 IMPEGNO DI ACQUISTO DI UN PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DI PROPRIETÀ DEL GRUPPO FIAT | 5 |
| A.3 COMUNICATO DELL'EMITTENTE | 5 |
| A.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE | 5 |
| A.5 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL TESTO UNICO | 6 |
| A.6 ASSEGNAZIONE GRATUITA AI NON ADERENTI ALL'OFFERTA DI WARRANT A VENDERE SU AZIONI IPI | 6 |
| A.6.1 <i>Assegnazione gratuita di Warrant in alternativa all'adesione all'OFFERTA</i> | 6 |
| A.6.2 <i>Emissione del WARRANT PUT</i> | 6 |
| A.6.3 <i>Diritti connessi al WARRANT PUT</i> | 6 |
| A.6.4 <i>Autonomia e quotazione del WARRANT PUT</i> | 8 |
| A.6.5 <i>Diritti dei titolari dei WARRANT in caso di operazioni di fusione</i> | 8 |
| A.6.6 <i>Calendario dell'operazione relativa all'emissione dei WARRANT PUT</i> | 8 |
| A.6.7 <i>Informativa concernente i WARRANT PUT</i> | 9 |
| A.6.8 <i>REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT</i> | 9 |
| B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE | 10 |
| B.1 L'OFFERENTE | 10 |
| b.1.1 <i>Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale</i> | 10 |
| b.1.2 <i>Organi sociali</i> | 10 |
| b.1.3 <i>Andamento recente</i> | 11 |
| B.2 L'EMITTENTE | 13 |
| b.2.1 <i>Denominazione, forma giuridica, sede sociale</i> | 13 |
| b.2.2 <i>Capitale sociale e mercato di quotazione</i> | 13 |
| b.2.3 <i>Osservazioni circa l'andamento recente dell'EMITTENTE e le prospettive per l'esercizio in corso.</i> | 13 |
| B.3 INTERMEDIARI | 18 |
| b.3.1 <i>Indicazione degli intermediari che intervengono nell'operazione e del relativo ruolo</i> | 18 |
| b.3.2 <i>Indicazione della circostanza che presso l'INTERMEDIARIO INCARICATO sono disponibili il DOCUMENTO D'OFFERTA e, per la consultazione, i documenti indicati nel punto O.</i> | 18 |
| C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE. | 19 |
| C.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DELLE AZIONI | 19 |
| C.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE E RISPETTO AL CAPITALE COSTITUITO DA AZIONI DELLA MEDESIMA CATEGORIA | 19 |
| C.3 AUTORIZZAZIONI CUI È SOGGETTA L'OPERAZIONE E RELATIVI ESTREMI | 19 |
| C.4 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI | 19 |
| C.5 OBBLIGO DELL'INTERMEDIARIO INCARICATO DI COMUNICARE GIORNALMENTE ALLA BORSA I DATI RELATIVI ALLE AZIONI DEPOSITATE AI FINI DELLA LORO PUBBLICAZIONE | 20 |
| C.6 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA | 20 |

| | | |
|-----------|--|-----------|
| D. | NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETA' CONTROLLATE | 22 |
| D.1 | INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI AZIONI DELL'EMITTENTE POSSEDUTE, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DEL POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO | 22 |
| D.2 | INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O PEGNO SU AZIONI DELL'EMITTENTE, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI | 22 |
| E. | CORRISPETTIVO UNITARIO PER LE AZIONI E SUA GIUSTIFICAZIONE | 24 |
| E.1 | INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE | 24 |
| E.2 | CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALTRI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE | 29 |
| E.3 | MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'INIZIO DELL'OPERAZIONE | 31 |
| E.4 | VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI IN OCCASIONE DI PRECEDENTI OPERAZIONI EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO | 32 |
| E.5 | INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI | 32 |
| F. | DATA MODALITA' DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO | 33 |
| F.1 | INDICAZIONE DELLA DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO | 33 |
| F.2 | INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO | 33 |
| F.3 | INDICAZIONE DELLE GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO | 33 |
| G. | MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE | 34 |
| G.1 | PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE | 34 |
| G.2 | MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO | 34 |
| g.2.1 | <i>Motivazioni dell'operazione</i> | 34 |
| g.2.2 | <i>Modalità di finanziamento</i> | 36 |
| G.3 | INDICAZIONE DEI PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE ED AL SUO GRUPPO | 36 |
| g.3.1 | <i>Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare ed alle relative forme di finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni (in particolare fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami di azienda) anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza lavoro della società e delle sue controllate</i> | 36 |
| g.3.2 | <i>Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione</i> | 37 |
| g.3.3 | <i>Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale</i> | 37 |
| G.4 | INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI RIPRISTINO DEL FLOTTANTE | 38 |
| H. | EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE | 39 |
| H.1 | INDICAZIONE DI OGNI EVENTUALE ACCORDO, TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE CHE ABBA RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA | 39 |
| H.2 | INDICAZIONE E DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATE ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE | 39 |
| H.3 | INDICAZIONE DEGLI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DI AZIONI DELL'EMITTENTE | 39 |

| | | |
|---------------|---|-----------|
| I. | COMPENSI AGLI INTERMEDIARI | 40 |
| I.1 | INDICAZIONE DELLE REMUNERAZIONI RICONOSCIUTE A CIASCUNA CATEGORIA DI INTERMEDIARI, IN RELAZIONE AL RUOLO SVOLTO | 40 |
| L. | IPOTESI DI RIPARTO | 41 |
| M. | MODALITA' DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA | 42 |
| M.BIS. | ASSEGNAZIONE GRATUITA AI NON ADERENTI ALL'OFFERTA DI WARRANT A VENDERE SU AZIONI IPI | 43 |
| M.bis.1 | Assegnazione gratuita di Warrant in alternativa all'adesione all'OFFERTA | 43 |
| M.bis.2 | Emissione del WARRANT PUT | 43 |
| M.bis.3 | Autonomia e quotazione del WARRANT PUT | 43 |
| M.bis.4 | Diritti connessi al WARRANT PUT | 43 |
| M.bis.5 | Richiesta di assegnazione dei WARRANT PUT | 44 |
| M.bis.6 | Modalità di esercizio dei WARRANT PUT e pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE | 45 |
| M.bis.7 | Diritti dei titolari dei WARRANT PUT in caso di operazioni sul capitale di IPI | 46 |
| M.bis.8 | Garanzia per il pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE | 47 |
| M.bis.9 | Regime fiscale del WARRANT PUT | 47 |
| M.bis.10 | REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT | 47 |
| M.bis.11 | Calendario dell'operazione relativa all'emissione dei WARRANT PUT | 47 |
| M.bis.12 | Informativa concernente i WARRANT PUT | 48 |
| N. | APPENDICI | 50 |
| O. | DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE | 62 |
| | DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA' | 63 |

PREMESSE

L'operazione descritta nel presente documento d'offerta (di seguito, "**DOCUMENTO D'OFFERTA**") è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria (di seguito, l'**OFFERTA**) promossa da Risanamento Napoli S.p.A., ovvero, in forma abbreviata, Risanamento S.p.A. (di seguito, "**RISANAMENTO**" o l'**OFFERENTE**) ai sensi degli artt. 102 e 106, primo comma, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (di seguito, il "**TESTO UNICO**") ed ha ad oggetto n. 17.965.861 azioni ordinarie di IPI S.p.A. (di seguito, "**IPI**" o l'**EMITTENTE**), del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'EMITTENTE emesse alla data del DOCUMENTO D'OFFERTA, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'OFFERENTE alla medesima data (n. 22.818.273 azioni ordinarie, pari a circa il 55,95% del capitale sociale dell'EMITTENTE).

Il numero di azioni ordinarie oggetto dell'OFFERTA (di seguito, ciascuna azione oggetto dell'OFFERTA, singolarmente una "**AZIONE**" e, al plurale, le "**AZIONI**") potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui l'OFFERENTE, entro il termine del periodo di adesione, acquisti ulteriori azioni ordinarie di IPI, nel rispetto dell'art. 41, comma 2, lett. b), e dell'art. 42, comma 2, del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (di seguito, il "**REGOLAMENTO CONSOB**").

L'OFFERTA è obbligatoria e totalitaria ai sensi dell'art. 106, primo comma del TESTO UNICO in quanto in data 17 marzo 2003 l'OFFERENTE ha acquistato da Investimenti e Gestioni S.p.A. – una società del Gruppo Fiat - (di seguito, "**IG**") n. 22.818.273 azioni ordinarie dell'EMITTENTE, pari a circa il 55,95% del capitale sociale di quest'ultimo (cfr. successivo paragrafo G.1).

IG si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA n. 4.078.500 azioni ordinarie IPI di sua proprietà (di seguito, le "**AZIONI RESIDUE DI IG**"), corrispondenti a circa il 10% del capitale sociale dell'EMITTENTE sottoscritto e versato alla data del DOCUMENTO D'OFFERTA (cfr. successivo paragrafo H.3 e paragrafo N.1 delle appendici).

L'OFFERENTE riconoscerà a ciascun aderente all'OFFERTA un corrispettivo in contanti pari a Euro 4,315 per ciascuna AZIONE portata in adesione all'OFFERTA (di seguito, il "**CORRISPETTIVO**"). Trattandosi di un'offerta obbligatoria e totalitaria, il CORRISPETTIVO è stato determinato secondo i criteri legali indicati nell'art. 106, secondo comma, del TESTO UNICO (cfr. successivo paragrafo E.1).

A. AVVERTENZE

A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

La presente OFFERTA, in quanto obbligatoria, non è soggetta a condizioni di efficacia, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato al successivo paragrafo C.6, a tutti gli azionisti di IPI, indistintamente ed a parità di condizioni.

A.2 IMPEGNO DI ACQUISTO DI UN PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DI PROPRIETÀ DEL GRUPPO FIAT

Si segnala che RISANAMENTO, contestualmente all'impegno preliminare ad acquistare il 55,95% di IPI, si è impegnata ad acquistare, per sé o per società da nominare, un portafoglio immobiliare di proprietà del gruppo Fiat, attraverso l'acquisizione di un veicolo societario (Nuova Immobiliare Uno S.r.l.) nel quale tale portafoglio sarà concentrato; il valore del portafoglio immobiliare è stato dalle parti convenuto in Euro 160 milioni (per maggiori dettagli, v. i successivi paragrafi E.1.1 e G.3.1).

Tale ammontare trova conferma nel valore stimato da REAG Real Estate Advisory Group S.r.l., nella perizia redatta su incarico di RISANAMENTO (a disposizione del pubblico come indicato al successivo paragrafo O), tenuto conto peraltro, che la valutazione si riferisce ai singoli complessi immobiliari pur se non frazionati, nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo.

A.3 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Il comunicato dell'EMITTENTE, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TESTO UNICO e 39 del REGOLAMENTO CONSOB, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'EMITTENTE in data 28 aprile 2003, è inserito in Appendice al presente DOCUMENTO D'OFFERTA.

A.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE

Qualora l'adesione all'OFFERTA portasse RISANAMENTO a detenere una partecipazione superiore al 90% ed inferiore al 98% del capitale dell'EMITTENTE, RISANAMENTO ripristinerà, ai sensi dell'art. 108 del TESTO UNICO, entro il termine di quattro mesi il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni tramite:

- (i) un aumento di capitale dell'EMITTENTE con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, c.c. (previo consenso di Banca Intesa S.p.A. ai sensi del contratto di finanziamento di cui al successivo paragrafo G.2.2); e/o
- (ii) l'alienazione delle AZIONI in eccesso

in misura sufficiente a raggiungere lo scopo, e pertanto IPI rimarrà quotata.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del TESTO UNICO, anche delle AZIONI RESIDUE DI IG (pari a circa il 10% del capitale sociale di IPI) che IG, come indicato nelle PREMESSE e *infra* al successivo paragrafo H.3 (e al paragrafo N.1 delle appendici), si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA.

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TESTO UNICO si intenderà superata qualora le adesioni all'OFFERTA portino la stessa RISANAMENTO a detenere ulteriori n. 9.808.948 AZIONI (pari a circa il 24,05% del capitale sociale) oltre alle n. 22.818.273 AZIONI (pari a circa il 55,95% del capitale sociale) già di sua proprietà in quanto acquistate da IG come descritto nelle PREMESSE, e quindi, complessivamente, n. 32.627.221 AZIONI.

A.5 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL TESTO UNICO

Qualora le AZIONI portate in adesione all'OFFERTA portassero RISANAMENTO a detenere una partecipazione al capitale dell'EMITENTE superiore al 98%, l'OFFERENTE dichiara sin d'ora la propria intenzione di non avvalersi del diritto, previsto dall'art. 111 del TESTO UNICO, di acquistare, entro quattro mesi dalla conclusione dell'OFFERTA, le residue AZIONI che non fossero state portate in adesione all'OFFERTA e provvederà, pertanto, a ripristinare entro quattro mesi un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle AZIONI con le modalità descritte al precedente paragrafo A.4.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del TESTO UNICO, anche delle AZIONI RESIDUE DI IG (pari a circa il 10% del capitale sociale di IPI) che IG, come indicato nelle PREMESSE e *infra* al successivo paragrafo H.3 (e al paragrafo N.1 delle appendici), si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA.

Pertanto, la soglia rilevante ai fini di quanto previsto dall'art. 111 del TESTO UNICO si intenderà superata qualora le adesioni all'OFFERTA portino la stessa RISANAMENTO a detenere ulteriori n. 13.071.679 AZIONI (pari a circa il 32,05% del capitale sociale) oltre alle n. 22.818.273 AZIONI (pari a circa il 55,95% del capitale sociale) già di sua proprietà in quanto acquistate da IG come descritto nelle PREMESSE, e quindi, complessivamente, n. 35.889.952 AZIONI.

A.6 ASSEGNAZIONE GRATUITA AI NON ADERENTI ALL'OFFERTA DI WARRANT A VENDERE SU AZIONI IPI

A.6.1 Assegnazione gratuita di Warrant in alternativa all'adesione all'OFFERTA

Fermo restando il diritto degli azionisti di IPI di aderire all'OFFERTA e di ricevere il CORRISPETTIVO, i titolari di AZIONI (diversi da IG, alla quale i WARRANT Put – come di seguito definiti – non verranno offerti, in quanto la stessa si è impegnata a non cedere le AZIONI RESIDUE DI IG fino al 15 marzo 2006, come meglio specificato *infra*, sub H.3) che non aderiscano all'OFFERTA, o che vi aderiscano solo parzialmente, qualora ne facciano espressa richiesta, potranno ricevere gratuitamente da RISANAMENTO, per ogni AZIONE non portata in adesione, un Warrant emesso da RISANAMENTO medesima e denominato “Warrant Put RISANAMENTO-IPI” (di seguito, “**WARRANT PUT**” o “**WARRANT**”). I WARRANT PUT saranno assegnati in rapporto di n. 1 WARRANT ogni n. 1 AZIONE non portata in adesione all'OFFERTA per la quale sia stata presentata richiesta di assegnazione con le modalità specificate nel successivo paragrafo M.bis.5 (di seguito, il “**RAPPORTO DI ESERCIZIO**”).

A.6.2 Emissione del WARRANT PUT

I WARRANT PUT saranno emessi da RISANAMENTO il quinto giorno di borsa aperta successivo alla scadenza del periodo di adesione all'OFFERTA e cioè, salvo proroga del periodo di adesione ai sensi di quanto previsto nel presente DOCUMENTO D'OFFERTA, il giorno 30 maggio 2003, corrispondente alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, come definita al successivo paragrafo F.1.

Per ulteriori dettagli circa le modalità di emissione del WARRANT PUT si rinvia al successivo paragrafo M.bis.2.

A.6.3 Diritti connessi al WARRANT PUT

I WARRANT PUT attribuiscono ai titolari il diritto di vendere a RISANAMENTO, che è obbligata ad acquistare, un quantitativo di azioni di IPI corrispondente al numero di WARRANT che il titolare presenti per l'esercizio entro i termini e secondo le modalità descritte nel successivo paragrafo M.bis.6 (singolarmente, una “**AZIONE DI COMPENDIO**” e, al plurale, le “**AZIONI DI COMPENDIO**”). Al riguardo, si precisa che in luogo dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO e del pagamento del relativo prezzo, RISANAMENTO avrà la facoltà di versare in contanti il DIFFERENZIALE, come di seguito definito.

Pertanto, i WARRANT PUT attribuiscono ai rispettivi titolari, successivamente allo scadere del periodo di esercizio (17 maggio 2004 – 31 maggio 2004), il diritto di ricevere:

- A) una somma in contanti pari ad Euro 4,315, corrispondente al CORRISPETTIVO dell'OFFERTA (di seguito, il "**PREZZO DI ESERCIZIO**") per ogni AZIONE DI COMPENDIO venduta e consegnata a RISANAMENTO a seguito dell'esercizio di ciascun WARRANT PUT; in particolare, in detta ipotesi, il titolare potrà:
- esercitare il WARRANT PUT ed alienare a RISANAMENTO le AZIONI DI COMPENDIO ricevendo quale corrispettivo il PREZZO DI ESERCIZIO;
 - non esercitare il WARRANT PUT e, qualora ritenuto conveniente, vendere sul mercato le AZIONI DI COMPENDIO;
- ovvero, ed a scelta discrezionale di RISANAMENTO:
- B) una somma in contanti, per ciascun WARRANT PUT esercitato, pari alla differenza positiva (di seguito, il "**DIFFERENZIALE**") tra Euro 4,315 (il PREZZO DI ESERCIZIO) ed il valore derivante dalla media aritmetica del prezzo ufficiale dell'AZIONE IPI, registrato nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compreso (di seguito, il "**VALORE DI ESERCIZIO**"); in detta ipotesi, pertanto, il titolare che richieda l'esercizio del WARRANT PUT rimarrà titolare delle AZIONI DI COMPENDIO e inoltre:
- (i) riceverà un corrispettivo pari al DIFFERENZIALE moltiplicato per il numero di WARRANT esercitati, qualora il VALORE DI ESERCIZIO risulti inferiore al PREZZO DI ESERCIZIO ed il DIFFERENZIALE sia quindi positivo;
 - (ii) non riceverà alcun corrispettivo, qualora il VALORE DI ESERCIZIO risulti pari o superiore al PREZZO DI ESERCIZIO ed il DIFFERENZIALE sia quindi pari a zero o negativo;
 - (iii) potrà alienare sul mercato le AZIONI DI COMPENDIO, fermo restando, in questo caso, il possibile rischio di liquidità del mercato.

Inoltre, e a prescindere dalla scelta di RISANAMENTO tra le due alternative sopra descritte, i titolari dei WARRANT avranno il diritto di incassare i dividendi e le distribuzioni maturati e posti in pagamento prima del 31 maggio 2004, compreso quindi il dividendo di Euro 0,189 per azione deliberato dall'assemblea del 28 aprile 2003 e che sarà posto in pagamento dal 5 giugno 2003, ove abbiano conservato le azioni di IPI fino alla data di pagamento di tali dividendi e distribuzioni.

Durante il periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 (di seguito, il "**PERIODO DI RIFERIMENTO**") i titolari potranno controllare l'andamento del VALORE DI ESERCIZIO sul sito www.risanamentospa.it sul quale sarà pubblicata giornalmente la media aritmetica dei prezzi ufficiali dell'AZIONE DI COMPENDIO registrati durante il PERIODO DI RIFERIMENTO.

RISANAMENTO darà in ogni caso comunicazione della scelta se corrispondere il PREZZO DI ESERCIZIO (a fronte dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO) ovvero il DIFFERENZIALE, con avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" il 10 maggio 2004.

La decisione di RISANAMENTO di avvalersi della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE sarà irrevocabile e riguarderà indistintamente tutti i titolari ai quali, pertanto, non potrà, nemmeno in misura parziale, essere attribuito il PREZZO DI ESERCIZIO e richiesta la vendita delle AZIONI DI COMPENDIO.

Il pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE avrà luogo il 7 giugno 2004, corrispondente al quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di scadenza del periodo d'esercizio.

I WARRANT PUT non esercitati entro il termine ultimo del 31 maggio 2004 perderanno qualsiasi efficacia e non saranno più validamente esercitabili o in altro modo utilizzabili nei confronti di RISANAMENTO.

A.6.4 Autonomia e quotazione del WARRANT PUT

I WARRANT PUT sono strumenti finanziari, liberamente trasferibili e circolanti separatamente dalle AZIONI.

La gestione dei WARRANT è accentrata presso la Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione.

RISANAMENTO presenterà, entro trenta giorni dall'emissione, domanda a Borsa Italiana S.p.A. (la "BORSA") per l'ammissione dei WARRANT alla quotazione di borsa. Si fa presente, al riguardo, che l'ammissione a quotazione dei WARRANT potrà essere disposta al verificarsi di tutti i presupposti previsti dal Titolo 2.2 della Parte 2 del REGOLAMENTO DI BORSA; in particolare, l'ammissione a quotazione è subordinata alla diffusione dei WARRANT PUT tra il pubblico o presso investitori professionali in misura ritenuta adeguata dalla BORSA per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

I WARRANT PUT potrebbero pertanto non essere ammessi alla quotazione di borsa, tra l'altro, qualora, in relazione alle richieste di assegnazione, non raggiungano un livello di diffusione tra il pubblico o presso investitori professionali ritenuto adeguato dalla BORSA per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

Nel caso in cui la BORSA non accolga la richiesta di ammissione a quotazione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO, il giorno successivo alla ricezione del relativo provvedimento, ne informerà i titolari mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore".

A.6.5 Diritti dei titolari dei WARRANT in caso di operazioni di fusione

L'eventuale incorporazione di altra società in IPI non determinerà alcun mutamento del numero delle AZIONI DI COMPENDIO cedibili o del PREZZO DI ESERCIZIO.

Per ciò che attiene agli effetti sui diritti dei titolari conseguenti ad operazioni straordinarie sul capitale di IPI si rinvia a quanto indicato al successivo paragrafo M.bis.7.

Per ulteriori dettagli riguardo alle modalità di assegnazione ed esercizio dei WARRANT PUT si rinvia ai successivi paragrafi M.bis.5 ed M.bis.6 nonché al regolamento di emissione dei WARRANT (di seguito, il "REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT").

A.6.6 Calendario dell'operazione relativa all'emissione dei WARRANT PUT

Di seguito si riporta la tempistica relativa all'emissione dei WARRANT PUT:

| | |
|--|--------------------------|
| <i>Inizio del periodo di adesione all'OFFERTA entro il quale è possibile Richiedere l'assegnazione dei WARRANT PUT</i> | <i>5.5.2003</i> |
| <i>Termine del periodo di adesione all'OFFERTA entro il quale è possibile Richiedere l'assegnazione dei WARRANT PUT (salvo proroga)</i> | <i>23.5.2003</i> |
| <i>Emissione dei WARRANT PUT (salvo proroga)</i> | <i>30.5.2003</i> |
| <i>PERIODO DI RIFERIMENTO ai fini del calcolo della media aritmetica del prezzo ufficiale dell'AZIONE IPI</i> | <i>7.4.2004-6.5.2004</i> |
| <i>Pubblicazione dell'avviso relativo all'esercizio, da parte di RISANAMENTO, della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE in luogo dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO e del pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO</i> | <i>10.5.2004</i> |
| <i>Inizio del periodo di esercizio per i WARRANT PUT</i> | <i>17.5.2004</i> |
| <i>Termine del periodo di esercizio per i WARRANT PUT</i> | <i>31.5.2004</i> |

A.6.7 Informativa concernente i WARRANT PUT

RISANAMENTO renderà pubbliche le informazioni rilevanti attinenti ai WARRANT PUT nelle forme e nelle modalità di seguito indicate:

- * giornalmente, per la durata del periodo di adesione, Banca Intesa S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Paolo Ferrari n. 10 (di seguito, “**INTESA**” o, anche, “**INTERMEDIARIO INCARICATO**”), comunicherà alla BORSA i dati relativi ai WARRANT PUT di cui sia stata richiesta l’assegnazione. La BORSA provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso, unitamente ai dati relativi alle adesioni all’OFFERTA pervenute;
- * entro il giorno 28 maggio 2003 corrispondente al terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura dell’OFFERTA, RISANAMENTO pubblicherà mediante avviso sul quotidiano “Il Sole 24 Ore”, i dati conclusivi relativi alle richieste pervenute di assegnazione dei WARRANT PUT, unitamente ai dati relativi alle adesioni all’OFFERTA pervenute;
- * nel caso in cui la BORSA non accolga la richiesta di ammissione a quotazione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO, il giorno successivo alla ricezione del relativo provvedimento, ne informerà i titolari mediante avviso pubblicato sul quotidiano “Il Sole 24 Ore”;
- * in data 6 aprile 2004, RISANAMENTO comunicherà ai titolari, mediante avviso pubblicato sul quotidiano “Il Sole 24 Ore” l’inizio del PERIODO DI RIFERIMENTO per il calcolo del DIFFERENZIALE (7 aprile 2004 – 6 maggio 2004);
- * nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004, RISANAMENTO pubblicherà giornalmente sul sito internet www.risanamentospa.it la media aritmetica dei prezzi ufficiali dell’AZIONE DI COMPENDIO registrati durante il PERIODO DI RIFERIMENTO, in modo da consentire ai titolari di controllare costantemente l’andamento del VALORE DI ESERCIZIO;
- * il 10 maggio 2004, RISANAMENTO renderà nota, mediante avviso sul quotidiano “Il Sole 24 Ore”:
 - la volontà di corrispondere ai titolari il PREZZO DI ESERCIZIO con l’indicazione delle modalità informative concernenti l’acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO; ovvero
 - la volontà di corrispondere ai titolari il DIFFERENZIALE con l’indicazione della misura dello stesso e delle relative modalità di pagamento. Qualora il VALORE DI ESERCIZIO sia pari o superiore ad Euro 4,315 e, conseguentemente, il DIFFERENZIALE abbia dato luogo ad un valore pari a zero o negativo, RISANAMENTO comunicherà ai titolari che non sarà loro attribuito alcun corrispettivo.

A.6.8 REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT

Il REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT è allegato in appendice al DOCUMENTO D’OFFERTA e, fino alla data di pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE, sarà consultabile sul sito internet www.risanamentospa.it unitamente al DOCUMENTO D’OFFERTA medesimo.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 L'OFFERENTE

b.1.1. Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

La denominazione dell'OFFERENTE è Risanamento Napoli S.p.A., ovvero, in forma abbreviata, Risanamento S.p.A..

L'OFFERENTE è una società per azioni, con sede in Milano, Via Bagutta n. 20, P.I.: 12823420158, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano: 01916341207.

Le azioni dell'OFFERENTE sono quotate unicamente in Italia al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla BORSA.

b.1.2. Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello statuto sociale, l'OFFERENTE è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da tre a nove membri. L'Assemblea tenutasi in data 8 maggio 2002 ha nominato quali amministratori i signori:

- Luigi Zunino, nato a Nizza Monferrato il 24 aprile 1959, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Presidente ed Amministratore Delegato
- Umberto Tracanella, nato a Milano il 16 settembre 1937, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Vice Presidente
- Giuseppe Gatto, nato a Murazzano il 17 ottobre 1941, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione e Direttore Generale
- Oliviero Bonato, nato a Limbiate il 2 settembre 1953, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione e Direttore Affari Generali
- Matteo Tamburini, nato a Bologna il 5 gennaio 1957, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione
- Ferdinando Superti Furga, nato a Milano il 20 gennaio 1932, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione e membro del Comitato per il controllo interno
- Carlo Peretti, nato a Firenze il 5 marzo 1930, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione
- Franco Taddei, nato a Milano il 10 agosto 1935, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Consigliere di amministrazione e membro del Comitato per il controllo interno
- Paolo Caputo, nato a Battipaglia il 20 febbraio 1950, domiciliato per la carica presso la sede sociale, consigliere di amministrazione.

A seguito delle dimissioni del consigliere Paolo Caputo, in data 11 settembre 2002 è stato cooptato alla carica di Consigliere il signor Carlo Orlandini nato a Trento il 19 luglio 1927, domiciliato per la carica presso la sede sociale, nominato anche membro del Comitato per il controllo interno.

Gli amministratori durano in carica fino all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, che si terrà in seconda convocazione il giorno 7 maggio 2003, come da avviso pubblicato su "Milano Finanza" in data 24 aprile 2003.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'OFFERENTE, nominato in data 27 aprile 2001, è composto da:

- Maurizio Storelli, nato a Milano, il 13 giugno 1959, domiciliato per la carica presso la sede sociale, Presidente del Collegio Sindacale;
- Antonio Massimo Musetti, nato a Carrara, il 5 marzo 1962, domiciliato per la carica presso la sede sociale, membro effettivo;
- Francesco Marciandi, nato a Rho, il 26 agosto 1969, domiciliato per la carica presso la sede sociale, membro effettivo;
- Giampiero Tamborini, nato a Somma Lombardo, il 22 novembre 1932, domiciliato per la carica presso la sede sociale, membro supplente;
- Paolo Costanzo, nato a Vicenza, il 3 ottobre 1963, domiciliato per la carica presso la sede sociale, membro supplente.

I sindaci durano in carica fino all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2003

b.1.3 Andamento recente

* * *

b.1.3.1 Il progetto di bilancio al 31.12.2002 approvato dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di RISANAMENTO ha approvato in data 24 marzo 2003 il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2002, che presenta un utile civilistico netto di Euro 5,950 milioni, contro Euro 284.000 nel 2001, dopo aver accantonato imposte per Euro 9,510 milioni (Euro 1,699 milioni nel 2001), oltre a oneri per condoni fiscali stimati in circa Euro 2,560 milioni. All'assemblea degli azionisti, convocata per il 30 aprile 2003 in prima convocazione e per il 7 maggio 2003 in seconda convocazione, il Consiglio di Amministrazione proporrà un dividendo di Euro 0,014 per azione in pagamento dal 12 giugno 2003 per complessivi Euro 3,841 milioni.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2002 è pari a Euro 408,972 milioni, contro Euro 73,515 milioni nel 2001.

Si fa presente che, a livello generale, il confronto tra i due esercizi risulta non significativo, in quanto i dati non sono omogenei vista l'avvenuta fusione per incorporazione con effetto contabile e fiscale dal 1° gennaio 2002 della Bonaparte S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione di RISANAMENTO ha altresì approvato il progetto di bilancio consolidato del gruppo facente capo a RISANAMENTO (di seguito, il "**GRUPPO RISANAMENTO**" o "**GRUPPO**") al 31 dicembre 2002, che si chiude con un utile netto di Euro 1,458 milioni (contro una perdita di Euro 1,064 milioni nel 2001) dopo ammortamenti pari a Euro 8,678 milioni (Euro 1,498 milioni nel 2001) ed accantonamenti per imposte per Euro 10,500 milioni (Euro 10,784 milioni nel 2001) oltre a oneri per condoni fiscali stimati per circa Euro 5,500 milioni.

Il patrimonio netto consolidato di GRUPPO è pari a Euro 402,165 milioni (Euro 72,183 milioni nel 2001). Il patrimonio immobiliare consolidato, rappresentato dalla somma delle voci dell'attivo immobilizzato e delle rimanenze, risulta pari a Euro 995,517 milioni (Euro 182,113 milioni nel 2001).

L'indebitamento finanziario netto di RISANAMENTO al 31 dicembre 2002 è pari ad Euro 176,590 milioni. L'indebitamento finanziario netto consolidato del GRUPPO RISANAMENTO al 31 dicembre 2002 è pari ad Euro 397,320 milioni, contro Euro 55,748 milioni nel 2001.

Il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2002 è a disposizione del pubblico, come meglio indicato al successivo paragrafo O del presente DOCUMENTO D'OFFERTA. Si precisa che i dati riportati nel menzionato progetto di bilancio, alla data del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, non sono ancora stati assoggettati a revisione né verificati dal Collegio Sindacale.

* * *

b.1.3.2 L'attività di RISANAMENTO

Proseguendo le strategie di sviluppo, razionalizzazione e diversificazione delle attività del GRUPPO, ed in attuazione di quanto deliberato dall'assemblea del 19 luglio 2002, si è conclusa, con efficacia dal 16 settembre 2002 ed effetto a far data dal 1 gennaio 2002, la fusione per incorporazione della Bonaparte S.p.A..

Sempre in relazione alle delibere assembleari assunte, in data 20 gennaio 2003 è stata depositata per l'iscrizione presso il registro delle imprese l'attestazione circa l'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 12 novembre 2002. In particolare, alla data del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, il nuovo ammontare del capitale sociale sottoscritto e versato di RISANAMENTO è pari ad Euro 282.566.897,82.

Si illustrano brevemente, qui di seguito, le principali operazioni avviate da RISANAMENTO nei primi mesi del 2003:

- RISANAMENTO, in data 28 febbraio 2003, ha venduto alla Orione Immobiliare Prima S.p.A., società appartenente al Gruppo Pirelli & C. Real Estate, due immobili siti in Napoli per il complessivo prezzo di Euro 23,1 milioni oltre IVA. Con tale operazione, RISANAMENTO ha inteso proseguire il processo di dismissione di quattro immobili in Napoli già avviato lo scorso 18 dicembre 2002 con la vendita dei primi due edifici.
- In data 14 marzo 2003, in seguito ad accordi precedentemente definiti, RISANAMENTO ha perfezionato la cessione al Gruppo Pirelli & C. Real Estate del 49% del capitale sociale della Geolidro S.p.A (società di cui RISANAMENTO deteneva il 100%), per un controvalore di circa Euro 2 milioni.

* * *

b.1.3.3 Le prospettive

Per quanto riguarda le prospettive per l'esercizio 2003, il GRUPPO RISANAMENTO prevede un incremento dell'attività di trading e sviluppo, con un risultato economico in miglioramento rispetto al 2002.

Alla data del presente DOCUMENTO D'OFFERTA non si sono verificati ulteriori fatti – rispetto a quelli sopra indicati - suscettibili di incidere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'OFFERENTE, all'infuori di quelli strettamente inerenti le operazioni oggetto di questo DOCUMENTO D'OFFERTA.

B.2 L'EMITTENTE

b.2.1. Denominazione, forma giuridica, sede sociale

La denominazione sociale dell'EMITTENTE è "IPI S.p.A."

L'EMITTENTE è una società per azioni con sede in Torino, V. Belfiore 23/c, codice fiscale, P.I. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino: 02685530012.

b.2.2. Capitale sociale e mercato di quotazione

Il capitale sociale dell'EMITTENTE, sottoscritto e versato, è attualmente pari a Euro 40.784.134,00 diviso in numero 40.784.134 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna.

Le azioni dell'EMITTENTE sono quotate unicamente in Italia, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla BORSA.

b.2.3. Osservazioni circa l'andamento recente dell'EMITTENTE e le prospettive per l'esercizio in corso.

b.2.3.1. Esame del bilancio chiuso al 31 dicembre 2002

L'assemblea ordinaria del 28 aprile 2003 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 che espone, a livello consolidato, un utile operativo di Euro 21,2 milioni contro Euro 10,9 milioni del precedente esercizio.

Il risultato operativo è stato generato da prestazioni di servizi per Euro 9,6 milioni e dalla plusvalenza netta realizzata sulla cessione della partecipazione Spilamberto Green Village S.r.l., per Euro 11,6 milioni.

Complessivamente i Ricavi e Proventi sono ammontati a Euro 46,2 milioni (29,7 milioni nel precedente esercizio); i ricavi derivanti da prestazioni di servizi sono ammontati a Euro 30,4 milioni con un incremento dell'8,2% rispetto al consuntivo del 2001.

I ricavi sono rappresentati da:

| (valori espressi in milioni di euro) | 2002 | 2001 | Var % |
|---|--------|--------|--------|
| Gestione Patrimoni | 9.717 | 7.475 | 30,0 |
| Sviluppo Immobiliare | 2.752 | 1.630 | 68,8 |
| Servizi professionali e asset management | 6.277 | 2.894 | 116,9 |
| Intermediazione | 11.701 | 16.135 | (27,5) |
| Plusvalenze | 12.551 | | N/A |
| Variazione delle rimanenze di lavori in corso | 883 | 630 | 40,2 |
| Altri | 2.278 | 903 | 152,3 |
| Totale | 46.159 | 29.667 | 55,6 |

Fonti: bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2002 e bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2001

L'utile netto consolidato è stato pari a Euro 20 milioni contro Euro 12,1 milioni del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2002 risulta positiva ed ammonta ad Euro 156,7 milioni (Euro 135,1 milioni al 31 dicembre 2001).

Il patrimonio netto, dedotta la quota di terzi, ammonta a Euro 164,874 milioni ed era pari, al 31 dicembre 2001, a Euro 152,256 milioni; l'incremento è la risultante netta tra l'utile dell'esercizio, i dividendi distribuiti per Euro 7,341 milioni e le variazioni nella riserva di consolidamento conseguenti alla cessione, nel corso dell'esercizio, della Spilamberto Green Village S.r.l..

Per quanto riguarda la sola IPI, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2002 espone un risultato operativo di Euro 15,1 milioni (1,4 milioni nel 2001); l'utile netto è ammontato a Euro 20,3 milioni (8,2 milioni nel 2001).

L'assemblea degli azionisti, in data 28 aprile 2003, su proposta del Consiglio di Amministrazione, ha deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 0,189 per azione (Euro 0,180 nello scorso esercizio) in pagamento dal 5 giugno 2003 per complessivi Euro 7.708.201.

Il *cash flow* consolidato – determinato quale sommatoria tra le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio, le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di investimento e le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di finanziamento – ammonta ad Euro 21,676 milioni al 31 dicembre 2002, in significativo aumento rispetto al valore negativo di Euro 13,822 milioni al 31 dicembre 2001.

Si riportano di seguito i dati di sintesi di stato patrimoniale e conto economico consolidati di IPI, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, così come risultanti dal bilancio di esercizio approvato dall'assemblea del 28 aprile 2003, confrontati con i corrispondenti dati di sintesi al 31 dicembre 2001.

| 31.12.01 | | Conto Economico | | 31.12.02 | |
|-----------------|--|------------------------------------|--|-----------------------|--|
| | | <i>importi in migliaia di Euro</i> | | | |
| | | | | Delta anno preced. | |
| 28.134 | Ricavi per Servizi | 30.447 | | 2.313 | |
| | Variazione delle Rimanenze di servizi | 119 | | | |
| 633 | Variazione delle Rimanenze di immobili | 764 | | | |
| 903 | Altri Ricavi e Proventi | 14.829 | | | |
| 29.667 | VALORE PRODUZIONE | 46.159 | | 16.492 | |
| 10.087 | Consumi di materie e servizi | 14.502 | | 4.415 | |
| 7.274 | Costo del lavoro | 7.918 | | 644 | |
| 784 | Oneri di Gestione | 839 | | 55 | |
| 579 | Ammortamenti e accantonamenti | 1.729 | | 1.150 | |
| 18.724 | COSTI OPERATIVI | 24.988 | | 6.264 | |
| 10.943 | RISULTATO OPERATIVO | 21.171 | | 10.228 | |
| 6.008 | Proventi finanziari | 4.785 | | | |
| 2.196 | Rettifiche valore attività finanziarie | 1.605 | | | |
| (19) | Proventi / (Oneri) Straordinari | 362 | | | |
| 8.185 | GEST. FINANZ./STRADRD. | 6.754 | | (1.431) | |
| 19.128 | RISULTATO ANTE IMPOSTE | 27.925 | | 8.797 | |
| 6.942 | <i>Imposte dell'esercizio</i> | 7.950 | | | |
| 12.186 | RISULTATO NETTO | 19.975 | | 7.366 | |

| 31.12.01 | | Stato Patrimoniale | | 31.12.02 | |
|-----------------|---------------------------------|------------------------------------|--|-----------------------|--|
| | | <i>importi in migliaia di Euro</i> | | | |
| | | | | Delta anno preced. | |
| 152.255 | Patrimonio Netto | 164.874 | | 12.618 | |
| 17.203 | Capitale Investito Netto | 8.144 | | (9.059) | |
| 4.342 | Immobilizzazioni finanziarie | 6.052 | | | |
| 1.544 | Altre immobilizzazioni | 1.544 | | | |
| 14.174 | capitale di esercizio | 3.309 | | | |
| (2.857) | Fondo T.F.R. | (2.761) | | | |
| 135.054 | Posizione Finanziaria | 156.730 | | 21.676 | |
| | (Debiti) Disponibilità | | | | |

Si segnala che i dati del bilancio civilistico e consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 sono stati positivamente certificati dalla società di revisione KPMG che ha emesso le proprie relazioni di certificazione in data 4 aprile 2003.

b.2.3.2. Sviluppo dell'attività ed operazioni recenti

Lo sviluppo dell'attività di IPI ha riguardato tutte le aree di business della società, in particolare tra le principali iniziative concluse nel 2002 si segnalano:

- la consulenza prestata in relazione alla dismissione di un importante patrimonio immobiliare di proprietà della Immobiliare San Babila (Gruppo Toro Assicurazioni);
- l'espletamento di incarichi di Due Diligence tecnico/amministrativa e urbanistica su immobili siti nelle principali città italiane e su un portafoglio costituito principalmente da multisale cinematografiche esistenti ed in corso di realizzazione;
- la consulenza prestata in relazione al perfezionamento della vendita del Centro Commerciale 8 Gallery, in capo alla Lingotto S.p.A., ad un Investitore Istituzionale Estero;
- l'acquisizione di un importante incarico di intermediazione da parte di un Fondo Immobiliare.

Si ricordano le principali operazioni avviate nei primi mesi del 2003:

- l'acquisizione dell'incarico triennale di Property Management per il fondo immobiliare chiuso Mediolanum Property, dotato di una disponibilità di circa Euro 150 milioni, da investire prevalentemente in immobili a destinazione commerciale localizzati nel nord-est d'Italia (l'incarico prevede la fornitura di un'ampia gamma di servizi specialistici: gestione amministrativa, tecnica e contabile; analisi dell'investimento per l'acquisto di immobili; ricerca di nuovi contratti d'affitto; supervisione degli interventi di manutenzione straordinaria);
- l'aggiudicazione, unitamente a Ernst & Young, della gara indetta dal Comune di Bergamo e riguardante la redazione di uno studio di fattibilità per la costituzione di una Società di Trasformazione Urbana (STU) che dovrà curare gli interventi di riqualificazione delle aree ex scalo Ferrovie dello Stato;
- l'acquisto, da IG, in data 31 gennaio 2003, del 40% del capitale sociale della Immobiliare Novoli S.p.A. ad un prezzo di Euro 20 milioni (alla Immobiliare Novoli S.p.A. fanno capo tutte le attività relative alla realizzazione, gestione e commercializzazione connesse all'intervento di valorizzazione dell'area dell'ex stabilimento di Fiat Auto sito in Novoli, Firenze). Al riguardo, si segnala che l'art. 7 dello statuto di Immobiliare Novoli S.p.A. prevede un diritto di prelazione dei soci in caso di cessione delle azioni, salvo che la cessione avvenga a favore di società appartenenti al medesimo gruppo di appartenenza del socio cedente. Alla data del 31 gennaio 2003, IPI era una società controllata da IG, talché nessun diritto di prelazione è sorto in capo agli altri soci della Immobiliare Novoli S.p.A. in occasione della riferita cessione. Tuttavia, in considerazione dell'eventualità che gli altri soci di Immobiliare Novoli S.p.A. vantino la pretesa di esercitare il menzionato diritto di prelazione a seguito del mutato assetto di controllo di IPI successivamente all'acquisto da parte di quest'ultima del 40% di Immobiliare Novoli S.p.A., RISANAMENTO, nel contratto stipulato in data 28 febbraio 2003 (con il quale RISANAMENTO si è obbligata, tra l'altro, ad

acquistare da IG il 55,95% di IPI), si è impegnata, a richiesta di IG, a far sì che la partecipazione acquistata da IPI sia ritrasferita alla stessa IG o ad altra società indicata da quest'ultima, al prezzo originariamente corrisposto da IPI ad IG in data 31 gennaio 2003, maggiorato degli interessi pari all'Euribor trimestrale dalla data suindicata sino alla data dell'effettiva compravendita;

- l'acquisto, tramite una società di scopo denominata Programma Sviluppo S.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto per il 75% da IPI), di due aree site nel Comune di Collegno (Torino) per un prezzo complessivo di Euro 11,5 milioni.

b.2.3.3. Prospettive

IPI ritiene che il mercato immobiliare confermerà nel 2003 – seppure in misura più contenuta – l'andamento positivo del 2002.

In questo contesto, i ricavi per servizi dovrebbero mostrare – come per l'esercizio 2002 - un tasso di crescita apprezzabile; su basi omogenee (escludendo cioè le plusvalenze realizzate per effetto di alcune dismissioni), i risultati dell'esercizio in corso sono previsti in linea con quelli consuntivati nel 2002.

B.3 INTERMEDIARI

b.3.1 Indicazione degli intermediari che intervengono nell'operazione e del relativo ruolo

L'intermediario incaricato dall'OFFERENTE di coordinare e raccogliere le adesioni alla presente OFFERTA è INTESA (come già detto, definita anche "**INTERMEDIARIO INCARICATO**").

L'INTERMEDIARIO INCARICATO, in quanto autorizzato ad effettuare offerta di servizi e prodotti finanziari fuori sede ai sensi della normativa vigente, provvederà alla raccolta delle schede di adesione all'OFFERTA (le "**SCHEDE DI ADESIONE**") anche avvalendosi di promotori finanziari.

L'INTERMEDIARIO INCARICATO raccoglierà le SCHEDE DI ADESIONE, ritirerà le AZIONI e verificherà la regolarità delle schede, secondo le modalità di seguito specificate.

Le SCHEDE DI ADESIONE potranno pervenire all'INTERMEDIARIO INCARICATO anche per il tramite di tutti gli intermediari autorizzati all'offerta di servizi finanziari (banche, SIM, società di investimento, agenti di cambio) (di seguito, "**INTERMEDIARI DEPOSITARI**"), nei termini specificati al successivo paragrafo C.4.

L'INTERMEDIARIO INCARICATO provvederà altresì alla raccolta delle schede di sottoscrizione dei WARRANT PUT (le "**SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE**") che, come più analiticamente descritto la successivo paragrafo M.bis, alla cui lettura si rinvia, sono compilate da coloro che, non aderendo nemmeno parzialmente all'OFFERTA, intendono richiedere l'assegnazione dei WARRANT PUT.

b.3.2 Indicazione della circostanza che presso l'INTERMEDIARIO INCARICATO sono disponibili il DOCUMENTO D'OFFERTA e, per la consultazione, i documenti indicati nel punto O.

Presso la sede legale dell'INTERMEDIARIO INCARICATO è disponibile copia del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, della SCHEDE DI ADESIONE, della SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE, nonché della documentazione indicata al paragrafo O.

Il DOCUMENTO D'OFFERTA, la SCHEDE DI ADESIONE e la SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE sono altresì disponibili sul sito Internet www.risanamentospa.it.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE.

C.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DELLE AZIONI

L'OFFERTA è relativa a massime n. 17.965.861 AZIONI (incluse le AZIONI RESIDUE DI IG) del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Come precisato nelle PREMESSE, IG si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA le AZIONI RESIDUE DI IG.

Pertanto, nonostante in astratto il numero massimo di AZIONI oggetto dell'OFFERTA sia pari a n. 17.965.861, tenuto conto dell'impegno di IG e assumendone l'adempimento, nel concreto il numero massimo di AZIONI che potrebbero essere portate in adesione all'OFFERTA ammonta a n. 13.887.361, pari al numero di AZIONI possedute da soggetti diversi dall'OFFERENTE e da IG.

Le AZIONI dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'OFFERENTE, e dovranno essere munite della cedola n. 6 e seguenti.

Il controvalore massimo complessivo dell'OFFERTA, calcolato sulla totalità delle AZIONI oggetto della presente OFFERTA (incluse le AZIONI RESIDUE DI IG), è pari ad Euro 77.522.690,22, come indicato al successivo punto E.1.

C.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE E RISPETTO AL CAPITALE COSTITUITO DA AZIONI DELLA MEDESIMA CATEGORIA

Le AZIONI oggetto della presente OFFERTA (incluse le AZIONI RESIDUE DI IG) rappresentano circa il 44,05% del capitale sociale dell'EMITTENTE, il quale è composto unicamente da azioni ordinarie.

Peraltro, tenuto conto dell'impegno di IG di non aderire all'OFFERTA (v. le PREMESSE e successivo paragrafo H.3) e assumendone l'adempimento, nel concreto, le AZIONI che l'OFFERENTE potrà acquistare a seguito dell'OFFERTA saranno pari a circa il 34,05% del capitale sociale dell'EMITTENTE.

L'EMITTENTE non ha emesso obbligazioni convertibili. L'OFFERTA non ha, pertanto, ad oggetto obbligazioni convertibili, né strumenti finanziari diversi dalle AZIONI.

C.3 AUTORIZZAZIONI CUI È SOGGETTA L'OPERAZIONE E RELATIVI ESTREMI

L'efficacia dell'OFFERTA non è condizionata all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

C.4 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI

L'adesione all'OFFERTA da parte dei titolari delle AZIONI (o del rappresentante che ne abbia i poteri):

- (i) è consentita, come concordato con la BORSA, dal 5 maggio 2003 fino al 23 maggio 2003 compreso, salvo proroga, al massimo, fino al 30 maggio 2003 compreso, della quale l'OFFERENTE dovrà dare comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti;
- (ii) è irrevocabile, salvo quanto previsto dall'art. 44, comma 8, del REGOLAMENTO CONSOB, che prevede espressamente la revocabilità delle adesioni ad un'offerta pubblica d'acquisto dopo la pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

L'adesione all'OFFERTA dovrà avvenire, entro e non oltre l'ultimo giorno di durata dell'OFFERTA, tramite la sottoscrizione della apposita SCHEDA DI ADESIONE debitamente compilata in ogni sua

parte, con contestuale deposito delle AZIONI presso l'INTERMEDIARIO INCARICATO. Gli azionisti che hanno la proprietà delle AZIONI e che intendono aderire all'OFFERTA potranno consegnare la SCHEDA DI ADESIONE e depositare i relativi titoli anche presso ogni INTERMEDIARIO DEPOSITARIO, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli INTERMEDIARI DEPOSITARI di provvedere al deposito delle AZIONI presso l'INTERMEDIARIO INCARICATO entro e non oltre l'ultimo giorno di durata dell'OFFERTA. Gli INTERMEDIARI DEPOSITARI, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le SCHEDE DI ADESIONE. Resta ad esclusivo carico degli azionisti dell'EMITTENTE il rischio che gli INTERMEDIARI DEPOSITARI non consegnino la SCHEDA DI ADESIONE e le AZIONI all'INTERMEDIARIO INCARICATO entro il termine ultimo dell'OFFERTA.

Le adesioni di soggetti minori di età, sottoscritte da chi esercita la potestà o la tutela, se non corredate dall'autorizzazione del Giudice Tutelare competente, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'OFFERTA. L'adesione si perfezionerà solo previa esibizione del provvedimento di autorizzazione del Giudice Tutelare competente.

Gli azionisti che intendano accettare l'OFFERTA utilizzando AZIONI rivenienti da acquisti effettuati in BORSA entro l'ultimo giorno dell'OFFERTA, ma non consegnate, dovranno allegare alla SCHEDA DI ADESIONE la comunicazione dell'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO che ha eseguito l'operazione di acquisto, provvedendo, entro lo stesso termine, a disporre affinché tale intermediario depositi in sede di liquidazione i corrispondenti titoli all'INTERMEDIARIO INCARICATO. Coloro che fossero divenuti azionisti esercitando anticipatamente contratti a premio con scadenza differita e che, quindi, non fossero in grado di depositare insieme alla SCHEDA DI ADESIONE le azioni indicate, potranno aderire all'OFFERTA allegando alla SCHEDA DI ADESIONE la comunicazione dell'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO che ha eseguito l'operazione comprovante la proprietà delle AZIONI.

All'atto dell'adesione all'OFFERTA e del deposito delle AZIONI, dovrà essere conferito mandato, all'INTERMEDIARIO INCARICATO e all'eventuale INTERMEDIARIO DEPOSITARIO, affinché espletino tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle AZIONI all'OFFERENTE, sul quale graverà il costo delle commissioni.

In conformità al regime di dematerializzazione dei titoli disciplinato dal combinato disposto degli artt. 81 del TESTO UNICO, 36 del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e del regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 11768 del 23 dicembre 1998, ai fini del presente Paragrafo dovranno intendersi equivalenti al "deposito" le istruzioni impartite dall'aderente all'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO presso il quale i titoli di sua proprietà sono depositati al fine di trasferire tali titoli dell'aderente medesimo all'INTERMEDIARIO INCARICATO.

C.5 OBBLIGO DELL'INTERMEDIARIO INCARICATO DI COMUNICARE GIORNALMENTE ALLA BORSA I DATI RELATIVI ALLE AZIONI DEPOSITATE AI FINI DELLA LORO PUBBLICAZIONE

Per l'intera durata dell'OFFERTA, l'INTERMEDIARIO INCARICATO comunicherà giornalmente alla BORSA - ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c) del REGOLAMENTO CONSOB - i dati relativi alle adesioni pervenute, alle AZIONI complessivamente depositate ed ai WARRANT di cui sia stata richiesta l'assegnazione ai sensi del successivo paragrafo M.bis.5, ai fini della pubblicazione dei medesimi.

La BORSA provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

I risultati definitivi dell'OFFERTA saranno pubblicati, entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura dell'OFFERTA, a cura dell'OFFERENTE, ai sensi dell'art. 41, comma 4, del REGOLAMENTO CONSOB, mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano indicato al successivo punto M.

C.6 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA

L'OFFERTA è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le AZIONI sono trattate solo sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da BORSA ITALIANA.

L'OFFERTA è rivolta a parità di condizioni a tutti gli azionisti ordinari dell'EMITTENTE, ma non è stata e non sarà diffusa negli Stati Uniti di America, in Australia, Canada, Giappone nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (di seguito, collettivamente gli "ALTRI PAESI"), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone o degli ALTRI PAESI, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone o degli ALTRI PAESI, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone o degli ALTRI PAESI o degli ALTRI PAESI, né in alcun altro modo.

Ne consegue che copia del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, così come copia di qualsiasi diverso documento che l'OFFERENTE ha emesso o emetterà in relazione all'OFFERTA, non sono state e non dovranno essere inviate, o in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite negli o dagli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone o negli o dagli ALTRI PAESI.

Chiunque riceva il presente DOCUMENTO D'OFFERTA (ivi inclusi in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustees*) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta) negli o dagli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone e negli o dagli ALTRI PAESI, né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di consimile natura degli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone e degli ALTRI PAESI in relazione all'OFFERTA.

Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli sia negli o dagli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone, sia negli o dagli ALTRI PAESI, e si deve altresì astenersi dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone o degli ALTRI PAESI per qualsiasi fine collegato all'OFFERTA.

Il presente DOCUMENTO D'OFFERTA non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti di America, Australia, Canada, Giappone e negli ALTRI PAESI.

Saranno accettate solo adesioni all'OFFERTA poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETA' CONTROLLATE

D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI AZIONI DELL'EMITTENTE POSSEDUTE, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DEL POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO

Alla data del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, RISANAMENTO è direttamente proprietaria di n. 22.818.273 azioni ordinarie di IPI, rappresentative di circa il 55,95% del capitale sociale (tale partecipazione è stata acquistata come descritto al successivo paragrafo G.1).

Tali azioni sono state costituite in pegno a favore di INTESA, a garanzia del rimborso delle linee di credito concesse a RISANAMENTO in relazione all'acquisizione di tali n. 22.818.273 azioni ed in relazione alla presente OFFERTA (v. più diffusamente infra, al paragrafo G.2.2).

In base al contratto costitutivo del pegno sottoscritto in data 17 marzo 2003, il diritto di voto per la totalità delle predette azioni spetta a RISANAMENTO, fermo restando che, nel caso si verifichi un evento o circostanza che possa dar luogo, secondo il ragionevole giudizio di INTESA, ad un inadempimento da parte di RISANAMENTO alle obbligazioni assunte nel contratto di finanziamento con cui sono state concesse le predette linee di credito e nei contratti ad esso collegati (tra cui: il mancato pagamento di somme dovute ad INTESA nei termini contrattualmente previsti, la convocazione dell'assemblea per la messa in liquidazione di una società del GRUPPO RISANAMENTO, la convocazione dell'assemblea per la richiesta di ammissione ad una procedura concorsuale a carico di una società del GRUPPO RISANAMENTO, la cessazione dell'attività sociale di una società del GRUPPO RISANAMENTO), il diritto di voto potrà essere trasferito ad INTESA. Il suddetto pegno – alle stesse condizioni previste dal contratto costitutivo di pegno – si estenderà, tra l'altro, anche alle AZIONI che RISANAMENTO acquisterà in esito alla presente OFFERTA.

D.2 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O PEGNO SU AZIONI DELL'EMITTENTE, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI

Come detto sopra sub D.1, le azioni di IPI già acquistate da RISANAMENTO sono state costituite in pegno a favore di INTESA a garanzia del rimborso delle linee di credito concesse all'OFFERENTE sia in relazione all'acquisizione delle medesime azioni, sia in relazione alla presente OFFERTA.

In base al contratto costitutivo del predetto pegno, il diritto di voto per la totalità delle predette azioni spetta a RISANAMENTO, fermo restando che, nel caso si verifichi un evento o circostanza che possa dar luogo, secondo il ragionevole giudizio di INTESA, ad un inadempimento da parte di RISANAMENTO alle obbligazioni assunte nel contratto di finanziamento con cui sono state concesse le predette linee di credito e nei contratti ad esso collegati (tra cui: il mancato pagamento di somme dovute ad INTESA nei termini contrattualmente previsti, la convocazione dell'assemblea per la messa in liquidazione di una società del GRUPPO RISANAMENTO, la convocazione dell'assemblea per la richiesta di ammissione ad una procedura concorsuale a carico di una società del GRUPPO RISANAMENTO, la cessazione dell'attività sociale di una società del GRUPPO RISANAMENTO), il diritto di voto potrà essere trasferito ad INTESA.

Il suddetto pegno si estenderà – alle stesse condizioni - anche alle AZIONI che RISANAMENTO acquisterà in esito alla presente OFFERTA.

RISANAMENTO ha altresì pattuito con IG l'attribuzione reciproca di opzioni "put" e "call" sulle AZIONI RESIDUE DI IG (v. anche i successivi paragrafi H.3 e N.1).

Salvo quanto precede, l'OFFERENTE non ha stipulato contratti di riporto, né contratti costitutivi di diritti di usufrutto o pegno aventi ad oggetto le AZIONI, ovvero azioni di IPI diverse da quelle oggetto di OFFERTA, né ha contratto ulteriori impegni (quali, a titolo meramente esemplificativo, contratti a

premio o contratti a termine) relativi alle AZIONI e/o ad altre azioni dell'EMITENTE, neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER LE AZIONI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

E.1.1

Il CORRISPETTIVO offerto dall'OFFERENTE per ciascuna AZIONE è pari a Euro 4,315 e sarà interamente versato in contanti.

L'OFFERENTE è giunto alla determinazione del CORRISPETTIVO applicando il criterio legale previsto dall'art. 106 del TESTO UNICO. La norma prevede che il prezzo offerto non sia inferiore alla media aritmetica tra il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi e quello più elevato pattuito nello stesso periodo dall'OFFERENTE per acquisti di azioni ordinarie.

A. Il prezzo pagato dall'OFFERENTE per l'acquisto del 55,95% di IPI.

L'OFFERENTE, in data 17 marzo 2003, in esecuzione di un contratto preliminare stipulato in data 28 febbraio 2003, ha acquistato da IG circa il 55,95% di IPI al prezzo di Euro 4,7 per azione.

Tale prezzo è frutto della negoziazione tra le parti e trova conferma nella valutazione del Consiglio di Amministrazione di RISANAMENTO che ha individuato, con l'assistenza di Lazard & Co Srl, un valore unitario delle azioni di IPI nell'intervallo compreso tra Euro 4,65 ed Euro 4,72.

La valutazione di IPI è stata effettuata in considerazione delle informazioni pubblicamente disponibili e delle condizioni di mercato al 28 febbraio 2003, data del Consiglio di Amministrazione di RISANAMENTO che ha deliberato l'acquisizione.

La valutazione di IPI è stata sviluppata sulla base di due metodologie:

- il metodo reddituale, basato sulla capitalizzazione dell'utile netto normalizzato,
- il metodo dei multipli di mercato, basato sull'identificazione di un campione di società comparabili.

La scelta di procedere alla valutazione sulla base di tali metodologie risponde all'esigenza di coerenza con le caratteristiche del *core business* di IPI, oggi prevalentemente basato su attività di servizio, e sulla necessità di procedere ad una valutazione basata solo su informazioni pubblicamente disponibili, tra cui non sono compresi i piani prospettici dell'EMITTENTE.

Il metodo reddituale

Secondo il metodo reddituale, il valore di un'azienda deriva unicamente dai redditi che essa sarà in grado di produrre. La grandezza del valore dell'impresa (W) si suppone, infatti, per ipotesi formata dalla serie dei valori attuali dei redditi futuri dell'impresa. La formula normalmente adottata corrisponde all'ipotesi di durata a tempo indefinito della vita dell'azienda e si esprime con la seguente formula:

$$W = \frac{R}{i}$$

dove:

- W = valore economico dell'azienda;
- R = reddito medio - normale atteso;
- I = tasso di capitalizzazione.

Definizione di R

Da una analisi economico-patrimoniale di IPI emerge la presenza di una forte componente di cassa, conseguenza prevalentemente della cessione dei suoi portafogli immobiliari precedentemente posseduti.

L'analisi dell'andamento del titolo, per converso, evidenzia come una componente significativa della capitalizzazione di borsa sia rappresentata dal valore della cassa, recependo in maniera limitata il valore economico della componente industriale rappresentata dall'attività di servizi immobiliari.

Tale evidenza può essere riconducibile principalmente ai due seguenti fattori:

- la “qualità” dell'utile di IPI è percepita dal mercato con una componente di rischio maggiore rispetto a quella “di mercato” per via della non ripetibilità nel tempo, dovuto ad un portafoglio clienti concentrato sulla componente *captive* (nel 2001 il 63% del fatturato era generato verso il Gruppo Fiat);
- IPI, inoltre, non persegue una strategia di costante comunicazione al mercato con riferimento a prospettive e risultati, e conseguentemente non ha un *coverage* sul titolo (non ci sono analisti che pubblicano *report* su IPI), che è da considerarsi un titolo “sottile” (nell'ultimo anno è stato negoziato sul mercato il 20% del capitale).

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, la metodologia di valutazione è stata applicata ad un reddito determinato sulla base dei risultati storici (risultato medio del periodo 2000, 2001 e 2002), normalizzando tuttavia i risultati delle seguenti componenti:

- scorporo della componente finanziaria che non rappresenta un'attività caratteristica del business di IPI, e attribuzione del valore della cassa come componente addizionale del valore del capitale economico,
- scorporo della componente *captive*, sulla quale non esistono garanzie di ripetibilità nell'attività nei confronti del Gruppo Fiat. Detta componente è stata identificata applicando gli stessi margini reddituali alla quota di fatturato *captive* indicati nei bilanci di IPI.

L'applicazione del processo di aggiustamento sopra descritto porta a identificare un utile netto medio normalizzato pari a circa 5,2 €/mln.

In sintesi, tale reddito prevede:

- la non considerazione del risultato della gestione finanziaria,
- lo scorporo di tutta la componente *captive*,
- il ricalcolo delle imposte al fine di identificare un onere fiscale depurato dalle componenti non considerate

Il risultato atteso per il 2002 è stato stimato sulla base dei valori al 30 settembre, assumendo una crescita dei ricavi meno che proporzionale per il quarto trimestre e mantenendo costante la redditività rispetto al terzo trimestre.

I dettagli di calcolo sono esposti di seguito:

| Identificazione del reddito normalizzato | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| € mln | | | |
| Utile ante imposte al netto della componente finanziaria | 17,9 | 10,9 | 21,4 |
| <i>Componente Captive (%)</i> | 38% | 63% | 50% |
| Utile ante imposte "captive" scorporato | 6,7 | 6,9 | 10,7 |
| Utile ante imposte al netto della componente captive | 11,2 | 4,0 | 10,7 |
| IRPEG | (4,1) | (1,5) | (3,7) |
| @ | 37% | 36% | 35% |
| IRAP | (0,5) | (0,2) | (0,5) |
| @ | 4,25% | 4,25% | 4,25% |
| UN normalizzato della componente finanziaria | 6,6 | 2,4 | 6,5 |
| UN medio normalizzato | | 5,2 | |

Definizione di I

La scelta del tasso di capitalizzazione è un aspetto centrale di questo procedimento. Il criterio generalmente preferito è quello del cosiddetto tasso - opportunità, che consiste nella scelta di un tasso equivalente al rendimento offerto da investimenti alternativi, a parità di rischio.

Il tasso di capitalizzazione, nello specifico, viene identificato con il costo del capitale proprio (K_e), che rappresenta il rendimento che ci si aspetta, in condizioni non influenzate da fenomeni contingenti, dal settore di appartenenza dell'azienda e viene calcolato utilizzando il *Capital Asset Pricing Model*, attraverso la formula:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

dove:

- R_f = tasso "privo" di rischio, pari al rendimento offerto nel medio - lungo termine da investimenti quali i titoli di stato;
- β = è un indice del rischio non diversificabile di un investimento con un profilo di rischio simile a quello dell'azienda oggetto di valutazione;
- $(R_m - R_f)$ = premio per il rischio, ovvero il rendimento addizionale richiesto da un investitore avverso al rischio rispetto al rendimento delle attività "prive" di rischio. Tale premio può essere definito come la differenza tra il rendimento medio del mercato azionario e il tasso "privo" di rischio.

Risultanze dall'applicazione del metodo reddituale

I principali parametri utilizzati per la determinazione del costo dell'*equity*, pari a 7,6%, sono riportati nella seguente tabella.

Sulla base di tali ipotesi, la valutazione di IPI risulta essere pari a €/mln 68, che da luogo ad un valore del capitale economico comprensivo della cassa pari a €/mln 190, corrispondenti ad un valore per azione di €/azione 4,65.

Anche in questo caso il valore della cassa è stato rettificato al fine di recepire il risultato del IV trimestre e due recenti acquisizioni comunicate da IPI.

| IPI SpA - Valutazione del capitale economico | |
|--|-------------|
| € mln | |
| PFN IPI al 30 set. 2002 ^(da bilancio) | 150 |
| Risultato stimato del IV trimestre | 1 |
| PFN IPI stimata al 31 dic. 2002 | 151 |
| Acquisizioni comunicate dalla Società | (28,8) |
| PFN IPI SpA | 122 |
| Equity Value determinato con la metodologia reddituale | 68 |
| Valore del capitale economico | 190 |
| Pari ad €Az. | 4,65 |
| di cui | |
| Cassa | 2,99 |
| Valore economico core business | 1,67 |

| Determinazione del Costo dell'equity | |
|--------------------------------------|--------------|
| Tasso privo di rischio (BTP 10Y) | 4,1% |
| Premio per il rischio di mercato | 5,5% |
| Beta Levered | 0,64 |
| Premio per il rischio | 3,50% |
| Costo del capitale proprio | 7,60% |

Fonte: Bloomberg, elaborazioni Lazard

Il metodo dei multipli

Il criterio dei moltiplicatori di mercato si fonda sull'analisi delle quotazioni borsistiche riferite ad un campione di società quotate paragonabili ad IPI e sulla conseguente individuazione di multipli di valutazione, derivanti dal rapporto tra le quotazioni delle società del campione medesimo ed i rispettivi valori dell'utile netto, sia storici che prospettici.

I valori dei rapporti ottenuti sono quindi applicati ai valori dell'utile netto di IPI al fine di stimarne i valori teorici di mercato.

Nel caso di specie, l'applicazione del criterio dei multipli di mercato si è articolata nelle seguenti fasi:

- determinazione di un campione di riferimento che, nel caso in esame, ha compreso un gruppo società quotate italiane ed internazionali;
- identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi. Sulla base delle caratteristiche del settore immobiliare, delle caratteristiche di IPI, e coerentemente con la comune prassi valutativa si è tenuto conto del rapporto Prezzo / Utile netto (P/E).

Ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli è stato selezionato un campione di società che include soggetti attivi nel campo delle servizi e dello sviluppo immobiliare, che in alcuni casi possiedono anche dei portafogli immobiliari di proprietà su cui erogano i servizi.

Lo schema seguente riassume i principali ambiti di attività delle società comprese nel campione:

| Società | Mercato di riferimento (Italia) | Real Estate Service | Real Estate Investment Portfolio | Real Estate Development |
|---|---------------------------------|---------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Serco Group Plc | | | | |
| Pirelli & C Real Estate S.p.A. | | | | |
| Mitie Group Plc | | | | |
| Lnr Property Corp | | | | |
| Jones Lang Lasalle Inc | | | | |
| Helical Bar Plc | | | | |
| Gabetti Holding S.p.A. | | | | |
| Beni Stabili S.p.A. | | | | |
| Atkins (Ws) Plc | | | | |
| Aedes S.p.A. | | | | |

Risultanze dall'applicazione del metodo dei multipli

L'applicazione di tali multipli ad IPI porta ad un valore dell'*equity* di IPI pari a €/mln 71, che da luogo ad un valore del capitale economico comprensivo della cassa pari a €/mln 193, pari ad un valore per azione di circa €/azione 4,72.

Il valore della cassa è stato rettificato al fine di recepire il risultato del IV trimestre e due recenti acquisizioni comunicate da IPI.

| Società | Nazione | P/E | IPI SpA - Valutazione del capitale economico € mln | | | | | | |
|---|---------------|---------------|--|---------------------|------|-------|------|---------------------------------------|-------------|
| Serco Group Plc | Gran Bretagna | 16,49x | PFN IPI al 30 set. 2002 ^(da bilancio) | 150 | | | | | |
| Pirelli & C Real Estate Spa | Italia | 4,97x | Risultato stimato del IV trimestre | 1 | | | | | |
| Mitie Group Plc | Gran Bretagna | 16,07x | PFN IPI stimata al 31 dic. 2002 | 151 | | | | | |
| Lnr Property Corp | USA | 7,58x | Acquisizioni comunicate dalla Società | (28,8) | | | | | |
| Jones Lang Lasalle Inc | USA | 15,39x | PFN IPI SpA | 122 | | | | | |
| Helical Bar Plc | Gran Bretagna | 11,96x | Equity Value determinato con la metodologia dei multipli di mercato | 71 | | | | | |
| Gabetti Holding Spa | Italia | 22,52x | Valore del capitale economico | 193 | | | | | |
| Beni Stabili Spa | Italia | 13,33x | <table border="1"> <tr> <td>Pari ad €Az. di cui</td> <td>4,72</td> </tr> <tr> <td>Cassa</td> <td>2,99</td> </tr> <tr> <td>Valore economico core business</td> <td>1,73</td> </tr> </table> | Pari ad €Az. di cui | 4,72 | Cassa | 2,99 | Valore economico core business | 1,73 |
| Pari ad €Az. di cui | 4,72 | | | | | | | | |
| Cassa | 2,99 | | | | | | | | |
| Valore economico core business | 1,73 | | | | | | | | |
| Atkins (Ws) Plc | Gran Bretagna | 10,04x | | | | | | | |
| Aedes Spa | Italia | 18,63x | | | | | | | |
| Media | | 13,70x | | | | | | | |
| Utile medio adj. ultimi 3 anni €/mln | | 5,16 | | | | | | | |
| Equity value | | 70,71 | | | | | | | |
| Prezzo per azione | | 1,73 | | | | | | | |

B. Il prezzo medio ponderato delle azioni IPI negli ultimi dodici mesi.

Il prezzo medio ponderato di mercato delle azioni di IPI negli ultimi dodici mesi precedenti il comunicato stampa del 28 febbraio 2003 con cui RISANAMENTO ha preannunciato l'acquisizione del 55,95% di IPI è illustrato nella tabella che segue;

| Negoziazioni | | Prezzi |
|-------------------------------------|-----------------------------|------------------------|
| Controvalori | Volumi | Medie |
| Controvalori complessivi (€ 000) | Volumi complessivi (000) | Media ponderata (€) |
| 33.394,0 | 8.499,3 | 3,929 |

Fonte: Borsa Italiana S.p.A.

C. La media aritmetica tra i prezzi di cui sub A e sub B.

La media aritmetica tra i due predetti valori (Euro 4,7 ed Euro 3,929) risulta pari ad Euro $(4,7 + 3,929)/2 =$ Euro 4,3145, poi arrotondata per eccesso al valore finale di

Euro 4,315 per AZIONE.

* * *

Si segnala che RISANAMENTO, contestualmente all'impegno preliminare ad acquistare il 55,95% di IPI, si è impegnata ad acquistare, per sé o per società da nominare, un portafoglio immobiliare di proprietà del gruppo Fiat, attraverso l'acquisizione di un veicolo societario (Nuova Immobiliare Uno S.r.l.) nel quale tale portafoglio sarà concentrato; il valore del portafoglio immobiliare è stato dalle parti convenuto in Euro 160 milioni (per maggiori dettagli, v. il successivo paragrafo G.3.1).

Tale ammontare trova conferma nel valore stimato da REAG Real Estate Advisory Group S.r.l., nella perizia redatta su incarico di RISANAMENTO (a disposizione del pubblico come indicato al successivo paragrafo O), tenuto conto peraltro, che la valutazione si riferisce ai singoli complessi immobiliari pur se non frazionati, nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo.

E.1.2

Il controvalore massimo complessivo dell'OFFERTA è pari ad Euro 77.522.690,21 (di seguito, l' "ESBORSO MASSIMO"), calcolato sulla totalità delle AZIONI oggetto dell'OFFERTA, incluse le AZIONI RESIDUE DI IG.

Il CORRISPETTIVO si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'OFFERENTE, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'OFFERTA.

Si tenga peraltro presente che IG, che possiede circa il 10% di IPI, si è impegnata a non aderire all'OFFERTA, il che, assumendo l'adempimento dell'impegno, determina una conseguente riduzione del concreto controvalore massimo, fino all'ammontare di Euro 59.923.962,71.

E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALTRI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE

Alla pagina seguente sono riportati alcuni dati ed indicatori dell'EMITTENTE relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 (tratti dal bilancio approvato dall'assemblea ordinaria tenutasi in data 28 aprile 2003 e certificato dalla società di revisione), confrontati con i corrispondenti dati ed indicatori al 31 dicembre 2001 ed al 31 dicembre 2000 (tratti dai bilanci approvati dall'assemblea e certificati dalla società di revisione).

| (valori in milioni di euro) | 2002 | 2001 | 2000 |
|---|----------------------|----------|--------|
| Principali risultati economico-patrimoniali e finanziari consolidati | | | |
| Utile del periodo | 20,0 | 12,1 | 11,9 |
| Capitale investito netto | 8,2 | 17,2 | (0,9) |
| Patrimonio netto di Gruppo | 164,9 | 152,3 | 148,0 |
| Cash flow ⁽¹⁾ | 21,676 | (13,822) | 50,219 |
| Indicatori economici consolidati | | | |
| R.O.S. | 45,9% | 36,7% | 48,6% |
| R.O.E. | 12,6% | 8,1% | 8,2% |
| Creazione valore ⁽²⁾ | 21,1 | 11,7 | 14,9 |
| Dividendo totale distribuito | 7,73 | 7,3 | 8,0 |
| Numero di azioni | 40.784.134 | | |
| Valori per azione | | | |
| - massima (euro) | 4,190 | 4,560 | 5,033 |
| - minima (euro) | 3,279 | 2,925 | 2,947 |
| - media annua (euro) | 3,734 | 4,007 | 3,922 |
| Dividendo per azione (euro) | 0,189 ⁽³⁾ | 0,180 | 0,195 |
| Dividendo per azione/Quotazione media annua | 5,1% | 4,5% | 5,0% |
| Patrimonio netto per azione (euro) | 3,84 | 3,52 | 3,51 |
| Risultato economico ordinario dopo la tassazione | 0,48 | 0,30 | 0,28 |
| Risultato economico netto del Gruppo | 0,49 | 0,30 | 0,29 |
| Patrimonio netto del Gruppo | 4,04 | 3,73 | 3,63 |
| <i>Cash flow</i> | 0,53 | (0,34) | 1,23 |

Fonti: bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 e bilanci degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2001 ed al 31 dicembre 2000.

⁽¹⁾ Determinato quale sommatoria tra le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio, le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di investimento e le disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di finanziamento.

⁽²⁾ Differenza tra risultato operativo dell'esercizio (incluso il risultato delle società partecipate non consolidate) e il costo del capitale investito medio al tasso annuo del 10%.

⁽³⁾ Proposta.

Nella tabella seguente viene riportato il moltiplicatore di prezzo (c.d. "P/E" *price/earning*) delle società quotate italiane operanti nel settore immobiliari maggiormente comparabili per tipologia di attività svolta, posto a confronto con il corrispondente moltiplicatore di IPI.

| | Capitalizzazione di mercato (*) | Utile netto 2001 (**) | P / E 2001 |
|-------------------------|--|------------------------------|-------------------|
| IPI | 174,6 | 12,1 | 14,4 x |
| AEDES | 316,4 | 16,7 | 19,0 x |
| BENI STABILI | 656,9 | 106,3 | 6,2 x |
| GABETTI HOLDING | 55,8 | 2,7 | 20,9 x |
| PIRELLI & C REAL ESTATE | 752,0 | 125,3 | 6,0 x |
| Media | | | 13,0 x |

(*) sulla base dei prezzi di borsa del 26/03/03; fonte Datastream

(**) sulla base dei bilanci dell'esercizio 2001

I dati riportati nella tabella sono calcolati con riferimento ai prezzi ufficiali di Borsa del 26 marzo 2003, mentre l'utile netto è stato elaborato sulla base dei dati riportati nell'ultimo bilancio disponibile che, per l'intero campione, risulta essere quello dell'esercizio 2001.

E.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'INIZIO DELL'OPERAZIONE

Nella tabella sotto riportata è illustrata la media aritmetica mensile ponderata per i volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie dell'Emittente in ciascuno degli ultimi 12 mesi, nonché nei periodi corrispondenti agli ultimi 1,3, 6, 9 e 12 mesi precedenti la data del comunicato stampa con cui Risanamento ha preannunciato l'acquisizione del 55,95% di IPI (28 febbraio 2003), calcolata con riferimento ai prezzi ufficiali registrati nei giorni di borsa aperta ponderati per i volumi trattati nel giorno stesso.

| | Controvalori complessivi (€000) | Volumi complessivi (000) | Media ponderata (€) | Premio del prezzo di OPA sul prezzo medio |
|----------------|--|---------------------------------|----------------------------|--|
| 1 mese | 4.084,7 | 945,6 | 4,319 | -0.1% |
| 3 mesi | 12.812,3 | 3.090,6 | 4,146 | 4.1% |
| 6 mesi | 19.444,2 | 4.966,3 | 3,915 | 10.2% |
| 9 mesi | 25.311,8 | 6.460,0 | 3,918 | 10.1% |
| 12 mesi | 33.394,0 | 8.499,3 | 3,929 | 9.8% |
| Febbraio 2002 | 30,0 | 8,1 | 3,708 | |
| Marzo 2002 | 3.381,7 | 857,2 | 3,945 | |
| Aprile 2002 | 2.141,1 | 542,2 | 3,949 | |
| Maggio 2002 | 4.322,1 | 1.063,2 | 4,065 | |
| Giugno 2002 | 2.071,4 | 522,9 | 3,962 | |
| Luglio 2002 | 1.383,0 | 363,0 | 3,810 | |
| Agosto 2002 | 1.079,0 | 299,3 | 3,606 | |
| Settembre 2002 | 2.763,7 | 789,4 | 3,501 | |
| Ottobre 2002 | 1.643,7 | 468,0 | 3,512 | |
| Novembre 2002 | 2.426,9 | 672,5 | 3,609 | |
| Dicembre 2002 | 1.689,9 | 456,5 | 3,702 | |
| Gennaio 2003 | 7.860,4 | 1.867,0 | 4,210 | |
| Febbraio 2003 | 3.251,4 | 753,9 | 4,313 | |

Fonte: Datastream

E.4 VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI IN OCCASIONE DI PRECEDENTI OPERAZIONI EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO

Fra la fine dello scorso esercizio e l'inizio di quello attualmente in corso, le partecipazioni in IPI detenute da diverse società del Gruppo Fiat sono state concentrate in IG. Più in particolare:

- in data 20 dicembre 2002, Toro Assicurazioni S.p.A. ha venduto a Fiat Ge.Va. S.p.A. n. 3.808.405 azioni ordinarie IPI al prezzo di Euro 3,63 per azione;
- in data 15 gennaio 2003, Fiat Ge.Va. S.p.A. ha venduto a IG n. 6.157.913 azioni ordinarie IPI al prezzo di Euro 3,85 per azione.

E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI

Prima del 17 marzo 2003, RISANAMENTO non ha mai posseduto, direttamente o per il tramite di società fiduciarie, interposte persone o società controllate, azioni di IPI, essendo il primo acquisto di tali valori intervenuto appunto in tale data, nei termini ed alle condizioni indicate nelle Premesse ed al successivo paragrafo G.1.

F. DATA MODALITA' DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

F.1 INDICAZIONE DELLA DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il trasferimento della titolarità delle AZIONI, a fronte del pagamento del CORRISPETTIVO, interverrà in una data (la “**DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**”) corrispondente al quinto giorno di borsa aperto successivo all’ultimo giorno dell’OFFERTA, e pertanto, fatte salve le eventuali proroghe e modifiche dell’OFFERTA che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari, il giorno 30 maggio 2003 (salvo proroga del periodo di adesione ai sensi di quanto previsto nel presente DOCUMENTO D’OFFERTA).

Non è previsto il pagamento di interessi sul CORRISPETTIVO.

Essendo le AZIONI vincolate a servizio dell’OFFERTA, fino alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, gli azionisti di IPI aderenti all’OFFERTA:

- (i) potranno esercitare tutti i diritti, patrimoniali (quali, ad esempio, il diritto al dividendo e il diritto di opzione) e corporativi (quale il diritto di voto), relativi alle AZIONI, in quanto esse, fino alla predetta DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, resteranno nella titolarità degli stessi aderenti; ma
- (ii) non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le AZIONI portate in adesione all’OFFERTA.

F.2 INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il CORRISPETTIVO delle adesioni raccolte sarà corrisposto dall’OFFERENTE, per il tramite dell’INTERMEDIARIO INCARICATO e da questo eventualmente girato agli INTERMEDIARI DEPOSITARI, per l’accredito ai conti dei rispettivi clienti secondo le istruzioni da loro fornite all’atto del conferimento dell’ordine di vendita.

F.3 INDICAZIONE DELLE GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

A garanzia dell’adempimento dell’obbligazione di pagamento dell’ESBORSO MASSIMO con le modalità e nei termini previsti nel presente DOCUMENTO D’OFFERTA, INTESA ha ricevuto dall’OFFERENTE istruzioni irrevocabili, che sono state dalla stessa accettate, di erogare, alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO l’importo necessario al pagamento del CORRISPETTIVO delle AZIONI portate in adesione all’OFFERTA, sino a concorrenza dell’ESBORSO MASSIMO e di destinare la somma così erogata esclusivamente al pagamento del CORRISPETTIVO delle AZIONI portate in adesione all’OFFERTA.

G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE

L'operazione descritta nel presente DOCUMENTO D'OFFERTA è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria, ai sensi e per gli effetti del Capo II, Titolo II, Parte IV del TESTO UNICO (in particolare del combinato disposto degli artt. 102 e 106, comma 1), nonché delle disposizioni del REGOLAMENTO CONSOB, ove applicabili, avente ad oggetto n. 17.965.861 azioni ordinarie di IPI del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'EMITTENTE emesse alla data del DOCUMENTO D'OFFERTA, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'OFFERENTE alla medesima data (n. 22.818.273 azioni ordinarie, pari a circa il 55,95% del capitale sociale dell'EMITTENTE).

In particolare, RISANAMENTO in data 17 marzo 2003 ha acquistato da IG n. 22.818.273 azioni ordinarie di IPI (che costituiscono il presupposto dal quale discende l'obbligo per l'OFFERENTE di promuovere l'OFFERTA), pari a circa il 55,95% del capitale sociale dell'EMITTENTE.

Si tenga peraltro presente che IG si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA le AZIONI RESIDUE DI IG, con conseguente riduzione, assumendo l'adempimento di tale impegno, del numero di AZIONI che potrebbero essere concretamente portate in adesione all'OFFERTA.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

g.2.1 Motivazioni dell'operazione

La decisione dell'OFFERENTE di acquisire il controllo di IPI (con conseguente obbligo di promuovere l'OFFERTA) prosegue la linea di sviluppo del GRUPPO RISANAMENTO già avviata con la fusione tra RISANAMENTO e Bonaparte S.p.A. (perfezionata con la stipulazione dell'atto di fusione in data 11 settembre 2002) e l'acquisizione dell'area Montecity (perfezionata in data 4 novembre 2002 con l'acquisto della Nuova Immobiliare S.p.A.).

IPI, invero, è uno dei principali operatori immobiliari in Italia ed offre, tra l'altro, servizi specialistici di gestione patrimoni, advisory, intermediazione e asset management (meglio descritti nel seguito del presente paragrafo).

Con IPI, pertanto, il GRUPPO RISANAMENTO amplierà la propria offerta affiancando alla tradizionale attività di sviluppo immobiliare i servizi specialistici resi da IPI, potendo così presidiare tutte le fasi dell'investimento immobiliare e rafforzarsi sul piano industriale e operativo.

Il GRUPPO RISANAMENTO, inoltre, intende sfruttare il know how di IPI anche a servizio delle iniziative immobiliari già incluse nel proprio portafoglio, tra le quali si segnala, per la sua particolare importanza, l'iniziativa di sviluppo "Montecity Rogoredo".

Tale iniziativa è volta a riqualificare una vasta area dismessa situata nel quadrante sud orientale del Comune di Milano (che si sviluppa per una superficie complessiva di circa 1.100.000 mq), mediante la costituzione di un tessuto urbano complesso, ove si ritrovino sia attività economiche terziarie (incluso un nuovo Centro Congressi), sia residenze per famiglie, centri di svago, di tempo libero (incluso un grande parco di circa 350.000 mq), di assistenza sanitaria e per anziani, negozi, alberghi e uffici.

Per maggiori dettagli, si rinvia al Documento Informativo predisposto per l'acquisizione della società Nuova Immobiliare S.p.A. (titolare dell'area Montecity Rogoredo e della relativa iniziativa di sviluppo), pubblicato in data 11 novembre 2002 e a disposizione del pubblico presso la sede di RISANAMENTO e la BORSA.

La permanenza del Gruppo Fiat (tramite IG) nel capitale di IPI, con una quota del 10%, permetterà inoltre di creare le basi per lo sviluppo di una partnership strategica fra i due gruppi, in grado di

generare potenziali sinergie basate sull'ampia conoscenza che le strutture di IPI hanno delle esigenze immobiliari del Gruppo Fiat.

In particolare, il GRUPPO RISANAMENTO, attraverso l'acquisizione di IPI, beneficerà dell'apporto dei seguenti servizi specialistici resi da IPI:

Advisory:

Valutazioni ed analisi estimative riferite a singoli immobili, portafogli immobiliari, spin-off e cartolarizzazione; due-diligence amministrativa, tecnica, fiscale e ambientale su patrimoni immobiliari; assistenza contrattuale in relazione ad atti di compravendita, conferimenti, fusioni e scissioni; space planning (consulenza per interventi di razionalizzazione interna degli spazi);

Asset Management:

Analisi strategica di portafogli immobiliari, definizione delle scelte di valorizzazione, vendita, acquisizione, locazione di beni e patrimoni immobiliari, individuazione e realizzazione di mix di investimento nell'ambito di una strategia di asset allocation immobiliare;

Gestione Patrimoni:

Attività finalizzata da un lato al coordinamento delle attività amministrative, tecniche, legali e commerciali, relative ad un patrimonio immobiliare con la finalità di massimizzarne la redditività, dall'altro alla pianificazione e al coordinamento dei servizi di manutenzione ordinaria e straordinaria ed alla selezione, al controllo e al coordinamento delle attività svolte dai fornitori di servizi building e facility management (IPI gestisce, tra l'altro, i fondi immobiliari di Deutsche Bank e di BNL e, da ultimo, il fondo immobiliare chiuso "Mediolanum Property");

Intermediazione:

Offerta di servizi di commercializzazione di beni immobili, in particolare offerta di un servizio globale che comprende le seguenti attività: analisi di mercato, gestione frazionamenti, definizione dei piani di commercializzazione e delle strategie di comunicazione, predisposizione della documentazione a supporto del processo di vendita, gestione dei rapporti con i potenziali acquirenti;

g.2.2 Modalità di finanziamento

L'OFFERENTE intende far fronte al pagamento delle AZIONI portate in adesione all'OFFERTA mediante risorse messe a disposizione da INTESA.

In data 17 marzo 2003, infatti, RISANAMENTO ha stipulato con INTESA un contratto di finanziamento (di seguito, il "**CONTRATTO DI FINANZIAMENTO**"), diretto a coprire il fabbisogno finanziario connesso sia all'acquisizione del 55,95% di IPI, sia alla presente OFFERTA (di seguito, il "**FINANZIAMENTO**").

In particolare, per quanto concerne il fabbisogno finanziario connesso all'OFFERTA, INTESA ha concesso a RISANAMENTO una linea di credito a breve termine per un ammontare di Euro 66 milioni, per far fronte all'obbligo di pagamento del CORRISPETTIVO per tutti i soggetti che potrebbero concretamente aderire all'OFFERTA.

INTESA, con separato accordo, ha altresì assunto l'ulteriore impegno ad anticipare le ulteriori somme di denaro che fossero necessarie per far fronte all'obbligo di pagamento del CORRISPETTIVO nel caso in cui IG, in violazione degli impegni assunti (v. il successivo paragrafo H.3.), portasse in adesione all'OFFERTA le AZIONI RESIDUE DI IG.

Nell'ambito del CONTRATTO DI FINANZIAMENTO, INTESA ha altresì concesso a RISANAMENTO una linea di credito a breve termine fino ad un ammontare massimo di Euro 9 milioni, per far fronte a tutti gli oneri, costi, spese, imposte e tasse da pagarsi da RISANAMENTO in relazione all'acquisizione del 55,95% di IPI, al pagamento del CORRISPETTIVO delle AZIONI che saranno apportate all'OFFERTA ed alla documentazione contrattuale inerente il FINANZIAMENTO.

Il FINANZIAMENTO dovrà essere rimborsato da RISANAMENTO nel termine massimo del 15 dicembre 2003, attraverso le risorse finanziarie derivanti dal cash-flow generato dall'attività caratteristica di valorizzazione e dismissione di asset immobiliari.

Il FINANZIAMENTO è garantito da pegno sul 55,95% di IPI acquistato da RISANAMENTO – pegno che si estenderà automaticamente sulle AZIONI che RISANAMENTO acquisterà in esito alla presente OFFERTA -, da pegno sul 100% di Progetto Montecity S.p.A. (società controllata da RISANAMENTO) e da pegno sul conto corrente aperto da RISANAMENTO presso INTESA ai sensi del CONTRATTO DI FINANZIAMENTO.

Il CONTRATTO DI FINANZIAMENTO prevede fra l'altro il rilascio di dichiarazioni e garanzie e l'assunzione di impegni dell'OFFERENTE in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili al FINANZIAMENTO.

G.3 INDICAZIONE DEI PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE ED AL SUO GRUPPO

g.3.1 Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare ed alle relative forme di finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni (in particolare fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami di azienda) anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza lavoro della società e delle sue controllate

Di seguito si descrivono brevemente i programmi che l'OFFERENTE intenderebbe attuare, verosimilmente, nei dodici mesi successivi al completamento dell'OFFERTA.

* * *

In particolare, con Scrittura Privata in data 28.02.2003 stipulata tra Risanamento e Investimenti e Gestioni S.p.A. è stato previsto quanto di seguito esposto.

RISANAMENTO acquisterà, per sé o per società da nominare, entro il 31 maggio 2003, un significativo portafoglio immobiliare di proprietà del Gruppo Fiat. Più precisamente, la società che sarà designata quale acquirente (società che potrà essere individuata anche nella stessa IPI), acquisterà da IG un veicolo societario, Nuova Immobiliare Uno S.r.l., nel quale verranno concentrati assets immobiliari ed aree di proprietà di società del Gruppo Fiat. Si tratta, in particolare, di:

- (i) iniziative di sviluppo dislocate in Piemonte: Sestriere, Chivasso, Settimo Torinese e Torino (quest'ultima con l'area di Fiat Avio di Via Nizza);

- (ii) immobili a reddito ubicati in Piemonte (Marentino, Moncalieri e Torino), in Lombardia (Milano) e in Francia;
- (iii) una quota pari al 30% del capitale sociale di Lingotto S.p.A., società proprietaria del complesso immobiliare denominato "Lingotto".

Il valore degli asset immobiliari e delle aree, di cui è prevista l'acquisizione da parte di Nuova Immobiliare Uno S.r.l., è stato dalle parti determinato in Euro 160 milioni.

Tale ammontare trova conferma nel valore stimato da REAG Real Estate Advisory Group S.r.l., nella perizia redatta su incarico di RISANAMENTO (a disposizione del pubblico come indicato al successivo paragrafo O), tenuto conto peraltro, che la valutazione si riferisce ai singoli complessi immobiliari pur se non frazionati, nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo.

RISANAMENTO, eventualmente in sinergia con IPI, darà avvio ad un programma di valorizzazione e di eventuali dismissioni di parte del portafoglio immobiliare che sarà acquisito tramite Nuova Immobiliare Uno S.r.l..

* * *

RISANAMENTO intende inoltre sfruttare il know-how di IPI nel campo dei servizi specialistici immobiliari anche ed in particolare a servizio delle due importanti iniziative immobiliari acquisite da RISANAMENTO nel 2002, ovvero l'area "Montecity – Rogoredo" e l'area "Porta Vittoria".

* * *

Sono allo studio le modalità ottimali di integrazione di IPI all'interno del GRUPPO RISANAMENTO, mediante la definizione di missioni strategiche in linea con le specifiche competenze e la riorganizzazione delle attività operative di RISANAMENTO e IPI; fra le suddette modalità di integrazione non è allo stato prevista la fusione per incorporazione di IPI in RISANAMENTO o altra società del GRUPPO RISANAMENTO entro dodici mesi dalla conclusione dell'OFFERTA.

g.3.2 Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione

In forza del patto parasociale stipulato in data 17 marzo 2003 (il cui estratto, redatto ai sensi dell'Art. 122 del TESTO UNICO, si trova allegato al paragrafo N.1 delle Appendici al presente DOCUMENTO D'OFFERTA), IG si è impegnata a far sì che l'attuale consiglio di amministrazione di IPI, in scadenza – assieme al collegio sindacale – con l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2002, convochi un'assemblea ordinaria entro il 30 aprile 2003 per l'approvazione del bilancio e per la nomina delle nuove cariche sociali alla luce del mutato assetto della compagine sociale di IPI; in esecuzione di tale patto, l'assemblea di IPI è stata convocata per il giorno 28 aprile 2003 in prima convocazione e per il giorno 29 aprile 2003 in seconda convocazione.

In forza del medesimo patto parasociale, inoltre, fintantoché IG sarà titolare di una partecipazione in IPI superiore al 5%, RISANAMENTO farà quanto necessario affinché nel nuovo consiglio di amministrazione di IPI venga nominato e mantenuto almeno un consigliere designato da IG ed affinché nel collegio sindacale almeno un sindaco effettivo ed un sindaco supplente siano designati da IG.

g.3.3 Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale

Allo stato, l'OFFERENTE non prevede di proporre all'assemblea dell'EMITTENTE, successivamente alla conclusione dell'OFFERTA, alcuna modifica allo statuto sociale di IPI. L'OFFERENTE, peraltro, si riserva di procedere alle modifiche dello statuto sociale che si rendessero necessarie o opportune ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e/o regolamentari.

G.4 INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI RIPRISTINO DEL FLOTTANTE

G.4.1

Qualora l'adesione all'OFFERTA portasse RISANAMENTO a detenere una partecipazione superiore al 90% ed inferiore al 98% del capitale dell'EMITTENTE, RISANAMENTO ripristinerà entro quattro mesi il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni tramite:

- (i) un aumento di capitale dell'EMITTENTE con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, c.c. (previo consenso di INTESA ai sensi del CONTRATTO DI FINANZIAMENTO); e/o
- (ii) l'alienazione delle AZIONI in eccesso

in misura sufficiente a raggiungere lo scopo, e pertanto IPI rimarrà quotata.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del TESTO UNICO, anche delle AZIONI RESIDUE DI IG (pari a circa il 10% del capitale sociale di IPI) che IG, come indicato nelle PREMESSE e *infra* al successivo paragrafo H.3 (e al paragrafo N.1 delle appendici), si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA.

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TESTO UNICO si intenderà superata qualora le adesioni all'OFFERTA portino la stessa RISANAMENTO a detenere ulteriori n. 9.808.948 AZIONI (pari a circa il 24,05% del capitale sociale) oltre alle n. 22.818.273 AZIONI (pari a circa il 55,95% del capitale sociale) già di sua proprietà in quanto acquistate da IG come descritto nelle PREMESSE, e quindi, complessivamente, n. 32.627.221 AZIONI.G.4.2

Qualora le AZIONI portate in adesione all'OFFERTA portassero RISANAMENTO a detenere una partecipazione al capitale dell'EMITTENTE superiore al 98%, l'OFFERENTE dichiara sin d'ora la propria intenzione di non avvalersi del diritto, previsto dall'art. 111 del TESTO UNICO, di acquistare, entro quattro mesi dalla conclusione dell'OFFERTA, le residue AZIONI che non fossero state portate in adesione all'OFFERTA e provvederà, pertanto, a ripristinare entro quattro mesi un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle AZIONI con le modalità descritte al precedente paragrafo G.4.1.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del TESTO UNICO, anche delle AZIONI RESIDUE DI IG (pari a circa il 10% del capitale sociale di IPI) che IG, come indicato nelle PREMESSE e *infra* al successivo paragrafo H.3 (e al paragrafo N.1 delle Appendici), si è impegnata a non portare in adesione all'OFFERTA.

Pertanto, la soglia rilevante ai fini di quanto previsto dall'art. 111 del TESTO UNICO si intenderà superata qualora le adesioni all'OFFERTA portino la stessa RISANAMENTO a detenere ulteriori n. 13.071.679 AZIONI (pari a circa il 32,05% del capitale sociale) oltre alle n. 22.818.273 AZIONI (pari a circa il 55,95% del capitale sociale) già di sua proprietà in quanto acquistate da IG come descritto nelle PREMESSE, e quindi, complessivamente, n. 35.889.952 AZIONI.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE

H.1 INDICAZIONE DI OGNI EVENTUALE ACCORDO, TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE CHE ABBA RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA

Salvo quanto si dirà infra, sub H.3, l'OFFERENTE non ha stipulato, né direttamente, né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, accordi con l'EMITTENTE, né accordi con gli azionisti o gli Amministratori dell'EMITTENTE, che abbiano rilevanza in relazione all'OFFERTA.

H.2 INDICAZIONE E DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATE ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

Nei dodici mesi antecedenti la data del presente DOCUMENTO D'OFFERTA, l'OFFERENTE non ha effettuato, né direttamente, né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, alcuna operazione finanziaria e/o commerciale che possa avere o abbia avuto effetti significativi sull'attività dell'EMITTENTE.

H.3 INDICAZIONE DEGLI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DI AZIONI DELL'EMITTENTE

L'OFFERENTE, in data 17 marzo 2003, ha acquistato n. 22.818.273 azioni ordinarie IPI da IG.

In pari data, RISANAMENTO e IG hanno stipulato un patto parasociale (il cui contenuto è sintetizzato nell'estratto, redatto ai sensi dell'Art. 122 del TESTO UNICO, riportato al paragrafo n. 1 delle Appendici) in forza del quale:

- a) sulle AZIONI RESIDUE DI IG (pari al 10% del capitale sociale di IPI) sono state concordate opzioni di "put" e di "call" esercitabili, rispettivamente, a partire dall'1 aprile 2006 sino al 31 marzo 2008 (opzione "put") e dall'1 aprile 2008 sino al 31 marzo 2009 (opzione "call");
- b) RISANAMENTO si è impegnata a far quanto necessario affinché nel nuovo Consiglio di Amministrazione di IPI venga nominato e mantenuto almeno un consigliere di designazione di IG ed affinché nel Collegio Sindacale almeno un sindaco effettivo ed un sindaco supplente siano di designazione di IG;
- c) l'impegno di RISANAMENTO di cui al precedente paragrafo verrà a cessare al momento in cui IG sarà titolare di una quota di partecipazione in IPI inferiore al 5% del capitale sociale;
- d) IG, in considerazione degli impegni assunti con RISANAMENTO, si è obbligata a non cedere la propria partecipazione in IPI sino alla data del 15 marzo 2006. In particolare, IG si è impegnata a non aderire alla presente OFFERTA.

Tale patto è stato comunicato alla CONSOB, pubblicato per estratto sul Sole 24 Ore e depositato presso il Registro delle Imprese di Torino nei termini di legge.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

I.1 INDICAZIONE DELLE REMUNERAZIONI RICONOSCIUTE A CIASCUNA CATEGORIA DI INTERMEDIARI, IN RELAZIONE AL RUOLO SVOLTO

L'OFFERENTE riconoscerà e liquiderà all'INTERMEDIARIO INCARICATO, a titolo di provvigione, comprensiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione:

- a) una commissione pari allo 0,3% del controvalore delle AZIONI portate in adesione all'OFFERTA direttamente per il suo tramite e/o indirettamente per il tramite degli INTERMEDIARI DEPOSITARI che le abbiano allo stesso consegnate;
- b) un diritto fisso pari ad Euro 6,00 per ciascuna SCHEDE DI ADESIONE o SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE (come definita al successivo paragrafo M.bis. 5) raccolta.

L'INTERMEDIARIO INCARICATO verserà agli INTERMEDIARI DEPOSITARI una commissione dello 0,10% a valere sulla commissione di cui alla precedente lettera a) relativa al controvalore delle AZIONI portate in adesione all'OFFERTA per il tramite di questi ultimi nonché l'intero diritto fisso relativo alle SCHEDE DI ADESIONE ed alle SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE dagli stessi raccolte.

Per le attività connesse al coordinamento della raccolta delle SCHEDE DI ADESIONE e delle SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE, verrà riconosciuta all'INTERMEDIARIO INCARICATO una commissione forfetaria pari ad Euro 105.000.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di un offerta sulla totalità delle azioni ordinarie dell'EMITTENTE, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. MODALITA' DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA

Il DOCUMENTO D'OFFERTA viene posto a disposizione del pubblico mediante:

- deposito presso la sede della BORSA, Piazza degli Affari, n. 6, Milano;
- deposito presso la sede legale di RISANAMENTO, in Milano, Via Bagutta n. 20;
- consegna all'INTERMEDIARIO INCARICATO;
- deposito presso Monte Titoli S.p.A. (per conto degli INTERMEDIARI DEPOSITARI).

Il presente DOCUMENTO D'OFFERTA è altresì reperibile agli indirizzi internet www.risanamentospa.it e www.ipi-spa.com.

L'avviso contenente gli elementi essenziali dell'OFFERTA verrà pubblicato sul quotidiano Il Sole 24 Ore.

M.bis. ASSEGNAZIONE GRATUITA AI NON ADERENTI ALL'OFFERTA DI WARRANT A VENDERE SU AZIONI IPI

M.bis.1 Assegnazione gratuita di Warrant in alternativa all'adesione all'OFFERTA

Fermo restando il diritto degli azionisti di IPI di aderire all'OFFERTA e di ricevere il CORRISPETTIVO, i titolari di AZIONI (diversi da IG, alla quale i WARRANT PUT, come di seguito definiti, non verranno offerti, in quanto la stessa si è impegnata a non cedere le AZIONI RESIDUE DI IG fino al 15 marzo 2006, come meglio descritto sopra, sub H.3) che non aderiscano all'OFFERTA, o che vi aderiscano solo parzialmente, qualora ne facciano espressa richiesta, potranno ricevere gratuitamente da RISANAMENTO, per ogni AZIONE non portata in adesione, un Warrant emesso da RISANAMENTO medesima e denominato "Warrant Put RISANAMENTO-IPI" ("**WARRANT PUT**" o "**WARRANT**")

I WARRANT PUT saranno assegnati in rapporto di n. 1 WARRANT ogni n. 1 AZIONE non portata in adesione all'OFFERTA per la quale sia stata presentata richiesta di assegnazione con le modalità specificate nel successivo paragrafo M.bis.5 (il "**RAPPORTO DI ESERCIZIO**").

M.bis.2 Emissione del WARRANT PUT

I WARRANT PUT saranno emessi da RISANAMENTO il quinto giorno di borsa aperta successivo alla scadenza del periodo di adesione all'OFFERTA e cioè il giorno 30 maggio 2003 (salvo proroga del periodo di adesione ai sensi di quanto previsto nel presente DOCUMENTO D'OFFERTA), corrispondente alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.

L'emissione riguarderà un numero di WARRANT PUT pari a quello delle AZIONI non portate in adesione all'OFFERTA per le quali gli azionisti IPI non aderenti abbiano richiesto l'assegnazione dei WARRANT ai sensi del successivo paragrafo M.bis.5. Il numero massimo di WARRANT PUT che potranno essere emessi da RISANAMENTO, tenuto anche conto dell'impegno di IG di non aderire all'OPA, pertanto, è pari a n. 13.887.361, corrispondente al numero complessivo delle AZIONI oggetto dell'OFFERTA, diminuito delle AZIONI RESIDUE DI IG.

M.bis.3 Autonomia e quotazione del WARRANT PUT

I WARRANT PUT sono strumenti finanziari, liberamente trasferibili e circolanti separatamente dalle AZIONI.

La gestione dei WARRANT è accentrata presso la Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione.

RISANAMENTO presenterà, entro trenta giorni dall'emissione, domanda alla BORSA per l'ammissione dei WARRANT alla quotazione di borsa. Si fa presente, al riguardo, che l'ammissione a quotazione dei WARRANT potrà essere disposta al verificarsi di tutti i presupposti previsti dal Titolo 2.2 della Parte 2 del REGOLAMENTO DI BORSA; in particolare, l'ammissione a quotazione è subordinata alla diffusione dei WARRANT PUT tra il pubblico o presso investitori professionali in misura ritenuta adeguata dalla BORSA per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

I WARRANT PUT potrebbero pertanto non essere ammessi alla quotazione di borsa, tra l'altro, qualora, in relazione alle richieste di assegnazione, non raggiungano un livello di diffusione tra il pubblico o presso investitori professionali ritenuto adeguato dalla BORSA per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

Nel caso in cui la BORSA non accolga la richiesta di ammissione a quotazione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO, il giorno successivo alla ricezione del relativo provvedimento, ne informerà i titolari mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore".

M.bis.4 Diritti connessi al WARRANT PUT

I WARRANT PUT attribuiscono ai titolari il diritto di vendere a RISANAMENTO, che è obbligata ad acquistare, un quantitativo di AZIONI di IPI corrispondente al numero di WARRANT che il titolare presenti per l'esercizio entro i termini e secondo le modalità descritte nel successivo paragrafo M.bis.6 (singolarmente, una "AZIONE DI COMPENDIO" e, al plurale, le "AZIONI DI COMPENDIO"). Al riguardo, si precisa che in luogo dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO e del pagamento del relativo prezzo, RISANAMENTO avrà la facoltà di versare in contanti il DIFFERENZIALE, come di seguito definito.

Pertanto i WARRANT PUT attribuiscono ai rispettivi titolari, successivamente allo scadere del periodo di esercizio (17 maggio 2004 – 31 maggio 2004), il diritto di ricevere:

- A) una somma in contanti pari ad Euro 4,315, pari al CORRISPETTIVO dell'OFFERTA (di seguito, il "**PREZZO DI ESERCIZIO**") per ogni AZIONE DI COMPENDIO venduta e consegnata a RISANAMENTO a seguito dell'esercizio di ciascun WARRANT PUT; in particolare, in detta ipotesi, il titolare potrà:
- (i) esercitare il WARRANT PUT ed alienare a RISANAMENTO le AZIONI DI COMPENDIO ricevendo quale corrispettivo il PREZZO DI ESERCIZIO;
 - (ii) non esercitare il WARRANT PUT e, qualora ritenuto conveniente, vendere sul mercato le AZIONI DI COMPENDIO;

ovvero, ed a scelta discrezionale di RISANAMENTO:

- B) una somma in contanti, per ciascun WARRANT PUT esercitato, pari alla differenza positiva (di seguito, il "**DIFFERENZIALE**") tra Euro 4,315 (il PREZZO DI ESERCIZIO) ed il valore derivante dalla media aritmetica del prezzo ufficiale dell'AZIONE IPI, registrato nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compreso (il "**VALORE DI ESERCIZIO**"); in detta ipotesi, pertanto, il titolare che richieda l'esercizio del WARRANT PUT rimarrà titolare delle AZIONI DI COMPENDIO e inoltre:
- (i) riceverà un corrispettivo pari al DIFFERENZIALE moltiplicato per il numero di WARRANT esercitati, qualora il VALORE DI ESERCIZIO risulti inferiore al PREZZO DI ESERCIZIO ed il DIFFERENZIALE sia quindi positivo;
 - (ii) non riceverà alcun corrispettivo, qualora il VALORE DI ESERCIZIO risulti pari o superiore al PREZZO DI ESERCIZIO ed il DIFFERENZIALE sia quindi pari a zero o negativo;
 - (iii) potrà alienare sul mercato le AZIONI DI COMPENDIO, fermo restando, in questo caso, il possibile rischio di liquidità del mercato.

Inoltre, e a prescindere dalla scelta di RISANAMENTO tra le due alternative sopra descritte, i titolari dei WARRANT avranno il diritto di incassare i dividendi e le distribuzioni maturati e posti in pagamento prima del 31 maggio 2004, compreso quindi il dividendo di Euro 0,189 per azione deliberato dall'assemblea del 28 aprile 2003 e che sarà posto in pagamento dal 5 giugno 2003, ove abbiano conservato le azioni di IPI fino alla data di pagamento di tali dividendi e distribuzioni.

Durante il periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 (di seguito, il "**PERIODO DI RIFERIMENTO**") i titolari potranno controllare l'andamento del VALORE DI ESERCIZIO sul sito www.risanamentospa.it sul quale sarà pubblicata giornalmente la media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni di IPI registrati durante il PERIODO DI RIFERIMENTO.

M.bis.5 Richiesta di assegnazione dei WARRANT PUT

Le richieste di assegnazione dei WARRANT PUT potranno pervenire entro il periodo di adesione intercorrente dal 5 maggio 2003 al 23 maggio 2003 compreso, salvo eventuale proroga del periodo di adesione medesimo ai sensi di quanto previsto nel presente DOCUMENTO D'OFFERTA.

La richiesta di assegnazione dei WARRANT da parte dei titolari delle AZIONI DI COMPENDIO (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile e dovrà avvenire tramite la sottoscrizione della SCHEDA DI ADESIONE o della SCHEDA DI SOTTOSCRIZIONE (come di seguito definita) debitamente compilate presso l'INTERMEDIARIO INCARICATO o presso gli INTERMEDIARI DEPOSITARI.

A tale riguardo, si specifica quanto segue:

- gli azionisti che non aderiscano all'OFFERTA dovranno avvalersi, al fine di richiedere l'assegnazione dei WARRANT, di un'apposita scheda, denominata "Scheda di sottoscrizione per l'assegnazione gratuita di WARRANT a vendere su AZIONI IPI" (di seguito, la "**SCHEDA DI SOTTOSCRIZIONE**");
- gli azionisti che aderiscano solo parzialmente all'OFFERTA dovranno avvalersi, al fine di richiedere l'assegnazione di WARRANT per la parte residua di AZIONI di IPI non portate in adesione, della SCHEDA DI ADESIONE.

Gli INTERMEDIARI DEPOSITARI, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le SCHEDE DI ADESIONE e le SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE. Resta ad esclusivo carico degli azionisti dell'EMITTENTE il rischio che gli INTERMEDIARI DEPOSITARI non consegnino la SCHEDA DI ADESIONE o la SCHEDA DI SOTTOSCRIZIONE all'INTERMEDIARIO INCARICATO entro il periodo di adesione all'OFFERTA. Le richieste di assegnazione dei WARRANT di soggetti minori di età, sottoscritte da chi esercita la potestà o la tutela, se non corredate dall'autorizzazione del Giudice Tutelare competente, saranno accolte con riserva. La richiesta di assegnazione di WARRANT si perfezionerà solo previa esibizione del provvedimento di autorizzazione del Giudice Tutelare competente.

La richiesta di assegnazione dei WARRANT è irrevocabile; successivamente alla richiesta medesima e sino alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, coloro che hanno richiesto l'assegnazione dei WARRANT PUT non potranno cedere le AZIONI DI COMPENDIO o, a qualunque titolo, effettuare atti di disposizione delle medesime, pena la perdita del diritto all'assegnazione dei WARRANT PUT corrispondenti a dette AZIONI DI COMPENDIO; pertanto, l'assegnazione di ciascun WARRANT PUT richiesto è condizionata alla proprietà, alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, della relativa AZIONE DI COMPENDIO ad esso abbinata.

La comunicazione dell'avvenuta assegnazione dei WARRANT PUT verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli S.p.A..

M.bis.6 *Modalità di esercizio dei WARRANT PUT e pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE*

Le richieste di esercizio dei WARRANT PUT dovranno essere presentate a partire dal 17 maggio 2004 ed entro il 31 maggio 2004 incluso (di seguito, il "**PERIODO DI ESERCIZIO**") presso l'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO presso il quale i WARRANT sono depositati (di seguito, l'**INTERMEDIARIO AUTORIZZATO**). Nel caso di corresponsione del PREZZO DI ESERCIZIO, i titolari dovranno mettere a disposizione dell'INTERMEDIARIO AUTORIZZATO le AZIONI DI COMPENDIO corrispondenti ai WARRANT di cui si è richiesto l'esercizio e conferire al medesimo INTERMEDIARIO AUTORIZZATO mandato irrevocabile ad alienare e trasferire a RISANAMENTO dette AZIONI, nonché ad incassare da RISANAMENTO il relativo prezzo. In tal caso, i dividendi e le distribuzioni spettanti ad altro titolo agli azionisti, sempre che maturati e posti in pagamento anteriormente al 31 maggio 2004, rimarranno comunque di pertinenza degli stessi.

Nel caso in cui RISANAMENTO decida di avvalersi della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE, in luogo dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO e del pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO, ne darà comunicazione ai titolari mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" il 10 maggio 2004.

La decisione di RISANAMENTO di avvalersi della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE sarà irrevocabile e riguarderà indistintamente tutti i titolari ai quali, pertanto, non potrà, nemmeno in misura parziale, essere attribuito il PREZZO DI ESERCIZIO e richiesta la vendita delle AZIONI DI COMPENDIO.

Nel caso di corresponsione del DIFFERENZIALE, non essendo richiesta la consegna fisica dell'AZIONE DI COMPENDIO, l'esercizio del WARRANT PUT non è condizionato alla proprietà dell'AZIONE DI COMPENDIO. In detta ipotesi, pertanto, all'atto dell'esercizio del WARRANT PUT il titolare non sarà tenuto a dimostrare la proprietà dell'AZIONE DI COMPENDIO ad esso corrispondente.

Il pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE avrà luogo il quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di scadenza del PERIODO D'ESERCIZIO e cioè il 7 giugno 2004. I WARRANT PUT non esercitati entro il termine ultimo del 31 maggio 2004 perderanno qualsiasi efficacia e non saranno più validamente esercitabili o in altro modo utilizzabili nei confronti di RISANAMENTO.

M.bis.7 Diritti dei titolari dei WARRANT PUT in caso di operazioni sul capitale di IPI

Come indicato nel REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT allegato al presente DOCUMENTO D'OFFERTA, l'eventuale effettuazione di operazioni sul capitale di IPI determinerà i seguenti effetti sui diritti dei titolari:

- a) l'eventuale attuazione di operazioni di raggruppamento o frazionamento delle AZIONI determinerà una proporzionale modifica del RAPPORTO DI ESERCIZIO e del PREZZO DI ESERCIZIO dovuto da RISANAMENTO;
- b) salvo quanto disposto alla successiva lettera c), l'eventuale esecuzione di aumenti gratuiti del capitale sociale di IPI, realizzati mediante assegnazione di nuove azioni, determinerà il proporzionale incremento del numero delle AZIONI abbinate ad ogni singolo WARRANT e, di conseguenza, anche il PREZZO DI ESERCIZIO sarà proporzionalmente ridotto. In caso di attuazione di aumenti gratuiti del capitale, riservati a dipendenti in esecuzione a piani di *stock grant*, non vi sarà modifica né del numero delle azioni cedibili dai titolari né del PREZZO DI ESERCIZIO dovuto da RISANAMENTO;
- c) l'eventuale esecuzione di aumenti gratuiti del capitale sociale di IPI, realizzati attraverso l'aumento del valore nominale delle azioni di IPI, o di aumenti di capitale a pagamento con esclusione del diritto d'opzione, ovvero ancora di riduzioni di capitale per perdite non determinerà alcuna modificazione del numero delle azioni che il titolare ha diritto di vendere a RISANAMENTO e del PREZZO DI ESERCIZIO dovuto da RISANAMENTO;
- d) l'eventuale incorporazione di altra società in IPI non determinerà alcun mutamento del numero delle AZIONI cedibili e del PREZZO DI ESERCIZIO dovuto da RISANAMENTO;
- e) l'attuazione eventuale di aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove AZIONI, anche al servizio di Warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili o con Warrant, o comunque l'esecuzione di operazioni che diano luogo allo stacco dall'AZIONE di un diritto negoziabile, non determineranno alcun mutamento del numero delle AZIONI DI COMPENDIO cedibili mentre il PREZZO DI ESERCIZIO dovuto da RISANAMENTO sarà moltiplicato in base al rapporto tra (i) la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali "ex diritto" dell'azione ordinaria IPI registrati sul Mercato Telematico Azionario e (ii) la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "cum diritto" dell'azione ordinaria IPI registrati sul Mercato Telematico Azionario. Nel caso in cui il rapporto di cui sopra fosse superiore ad uno, non si procederà ad aggiustamenti di prezzo;
- f) qualora, entro la fine del PERIODO D'ESERCIZIO, venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle sopra elencate, che produca effetti analoghi a quelli sopra considerati, RISANAMENTO, come indicato nel REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT, potrà, secondo metodologie di generale accettazione, rettificare il numero delle AZIONI abbinate ad ogni singolo WARRANT, nonché il PREZZO DI ESERCIZIO per ogni AZIONE IPI dovuto da RISANAMENTO;
- g) qualora, per qualsiasi motivo, IPI perda il requisito della quotazione, RISANAMENTO corrisponderà ai titolari il PREZZO DI ESERCIZIO per ogni WARRANT esercitato e non si avvarrà della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE.

Per ulteriori informazioni riguardo ai riflessi di eventuali operazioni straordinarie sui diritti dei titolari si rinvia al REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT allegato in APPENDICE al presente DOCUMENTO D'OFFERTA.

M.bis.8 Garanzia per il pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE

Alla data di emissione, la somma necessaria per corrispondere il PREZZO DI ESERCIZIO o il DIFFERENZIALE in caso di esercizio di tutti i WARRANT PUT emessi sarà posta da RISANAMENTO in un deposito vincolato presso un intermediario soggetto a vigilanza prudenziale o garantita mediante forme autorizzate dalla BORSA.

M.bis.9 Regime fiscale del WARRANT PUT

I proventi derivanti dalla compravendita dei WARRANT PUT conseguiti dagli investitori – persone fisiche residenti in Italia – al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, sono rilevanti ai fini impositivi. In particolare, ai sensi del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461, che integra l'enumerazione dei redditi diversi di cui all'art. 81, primo comma, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("T.U.I.R."), i proventi realizzati da persone fisiche residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, derivanti dalla cessione dei Warrant sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 12,50%.

Speciali regole possono rendersi applicabili nel caso in cui i WARRANT siano detenuti in un portafoglio presso un intermediario abilitato a cui si applichi il regime del c.d. "Risparmio Amministrato" ovvero il regime c.d. del "Risparmio Gestito".

In particolare:

- regime del "Risparmio Amministrato": nel caso in cui gli investitori persone fisiche residenti in Italia optino per il regime c.d. del "Risparmio Amministrato", l'imposta sostitutiva del 12,5% dovuta sui proventi realizzati dagli investitori mediante la cessione dei WARRANT PUT è determinata e versata dall'intermediario abilitato presso il quale i WARRANT PUT sono depositati in custodia o in amministrazione;
- regime del "Risparmio Gestito": presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. Nel caso in cui gli investitori persone fisiche residenti in Italia optino per il regime c.d. del "Risparmio Gestito", al termine del periodo d'imposta, l'intermediario applica l'imposta sostitutiva del 12,5% di cui all'art. 7, D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, sul risultato della gestione maturato nel periodo, anche se non percepito. Il risultato della gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine dell'anno solare, al lordo dell'imposta sostitutiva, e il valore dello stesso all'inizio dell'anno. La differenza è aumentata dei prelievi e diminuita dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nell'anno soggetti a ritenuta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta maturati nell'anno, dei proventi derivanti da quote di investimento collettivo mobiliare soggetti all'imposta sostitutiva di cui all'art. 8, D. Lgs. N. 461/97 e dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento immobiliare di cui alla L. n. 86/1994. L'imposta sostitutiva sul risultato maturato dalla gestione è versata dall'intermediario.

M.bis.10 REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT

Il REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT è allegato in appendice al DOCUMENTO D'OFFERTA e, fino alla data di pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE, sarà consultabile sul sito internet www.risanamentospa.it unitamente al DOCUMENTO D'OFFERTA medesimo.

M.bis.11 Calendario dell'operazione relativa all'emissione dei WARRANT PUT

Di seguito si riporta la tempistica relativa all'emissione dei WARRANT PUT:

| | |
|--|--------------------------|
| <i>Inizio del periodo di adesione all'OFFERTA entro il quale è possibile Richiedere l'assegnazione dei WARRANT PUT</i> | <i>5.5.2003</i> |
| <i>Termine del periodo di adesione all'OFFERTA entro il quale è possibile Richiedere l'assegnazione dei WARRANT PUT (salvo proroga)</i> | <i>23.5.2003</i> |
| <i>Emissione dei WARRANT PUT (salvo proroga)</i> | <i>30.5.2003</i> |
| <i>PERIODO DI RIFERIMENTO ai fini del calcolo della media aritmetica del prezzo ufficiale dell'AZIONE IPI</i> | <i>7.4.2004-6.5.2004</i> |
| <i>Pubblicazione dell'avviso relativo all'esercizio, da parte di RISANAMENTO, della facoltà di corrispondere il DIFFERENZIALE in luogo dell'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO e del pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO</i> | <i>10.5.2004</i> |
| <i>Inizio del periodo di esercizio per i WARRANT PUT</i> | <i>17.5.2004</i> |
| <i>Termine del periodo di esercizio per i WARRANT PUT</i> | <i>31.5.2004</i> |
| <i>Data di pagamento del PREZZO DI ESERCIZIO o del DIFFERENZIALE</i> | <i>7.6.2004</i> |

M.bis.12 Informativa concernente i WARRANT PUT

RISANAMENTO renderà pubbliche le informazioni rilevanti attinenti ai WARRANT PUT nelle forme e nelle modalità di seguito indicate:

- * giornalmente, per la durata del periodo di adesione, INTESA, in qualità di INTERMEDIARIO INCARICATO, comunicherà alla BORSA i dati relativi ai WARRANT PUT di cui sia stata richiesta l'assegnazione. La BORSA provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso, unitamente ai dati relativi alle adesioni all'OFFERTA pervenute;
- * entro il giorno 28 maggio 2003 corrispondente al terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura dell'OFFERTA, RISANAMENTO pubblicherà mediante avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", i dati conclusivi relativi alle richieste pervenute di assegnazione dei WARRANT PUT, unitamente ai dati relativi alle adesioni all'OFFERTA pervenute;
- * nel caso in cui la BORSA non accolga la richiesta di ammissione a quotazione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO, il giorno successivo alla ricezione del relativo provvedimento, ne informerà i titolari mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore";
- * in data 6 aprile 2004, RISANAMENTO comunicherà ai titolari, mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" l'inizio del PERIODO DI RIFERIMENTO per il calcolo del DIFFERENZIALE (7 aprile 2004 – 6 maggio 2004);
- * nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004, RISANAMENTO pubblicherà giornalmente sul sito internet www.risanamentospa.it la media aritmetica dei prezzi ufficiali dell'AZIONE IPI registrati durante il PERIODO DI RIFERIMENTO, in modo da consentire ai titolari di controllare costantemente l'andamento del VALORE DI ESERCIZIO;
- * il 10 maggio 2004 RISANAMENTO renderà nota, mediante avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore":
 - la volontà di corrispondere ai titolari il PREZZO DI ESERCIZIO con l'indicazione delle modalità informative concernenti l'acquisto delle AZIONI DI COMPENDIO; ovvero
 - la volontà di corrispondere ai titolari il DIFFERENZIALE con l'indicazione della misura dello stesso e delle relative modalità di pagamento. Qualora il VALORE DI ESERCIZIO sia pari o superiore ad Euro 4,315 e, conseguentemente, il DIFFERENZIALE abbia dato luogo

ad un valore pari a zero o negativo, RISANAMENTO comunicherà ai titolari che non sarà loro attribuito alcun corrispettivo.

N. APPENDICI

- 1. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE STIPULATO TRA I SOCI DI IPI**
- 2. TESTO DEL COMUNICATO DELL'EMITTENTE**
- 3. REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT**
- 4. SCHEDE DI ADESIONE**
- 5. SCHEDE DI SOTTOSCRIZIONE**

* * *

Alla pagina seguente è riportato l'estratto dei patti parasociali stipulati in data 17 marzo 2003 pubblicato sul Sole 24 Ore nei termini di legge.

Risanamento Napoli S.p.A. Investimenti e Gestioni S.p.A.

Sede in Milano – via Bagutta 20

Sede in Torino – via Giacosa 16 bis

Estratto dei patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del D. LGS. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF") e degli articoli 129 e 130 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni

In data 17 marzo 2003 Investimenti e Gestioni S.p.A. e Risanamento Napoli S.p.A. hanno sottoscritto una scrittura privata (l'"Accordo") che contiene pattuizioni aventi ad oggetto le azioni IPI detenute da Investimenti e Gestioni; tali pattuizioni vengono sottoposte agli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 122 del D.Lgs 58/98 (TUF).

1. **Società i cui strumenti finanziari sono oggetto dell'Accordo:** IPI S.p.A., con sede in Torino, Via Belfiore 23/c capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 40.784.134, suddiviso in n. 40.784.134 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna. IPI è società quotata presso il Mercato Telematico Azionario ed è controllata da Risanamento Napoli S.p.A. che detiene il 55,95% delle azioni con diritto di voto.
2. **Azioni oggetto dell'Accordo e partecipazioni conferite:** l'Accordo ha ad oggetto le n. 4.078.500 azioni ordinarie di IPI detenute da Investimenti e Gestioni, rappresentanti il 10% circa del capitale sociale, interamente costituito da azioni ordinarie.
3. **Pattuizioni contenute nell'Accordo aventi ad oggetto azioni IPI:**
Premesso che Risanamento Napoli ha acquistato in data 17 marzo 2003 da Investimenti e Gestioni n. 22.818.273 azioni di IPI S.p.A., corrispondenti ad una partecipazione pari al 55,95% del capitale sociale:
 - a) sulle residue 4.078.500 azioni IPI (pari al 10% del capitale), di cui Investimenti e Gestioni resta titolare, sono state concordate opzioni di put e di call esercitabili a partire dall'1.4.2006;
 - b) Risanamento Napoli si impegna a far quanto necessario affinché nel nuovo Consiglio di Amministrazione della Società venga nominato e mantenuto almeno un consigliere di designazione di Investimenti e Gestioni ed affinché nel Collegio Sindacale almeno un sindaco effettivo ed un sindaco supplente siano di destinazione di Investimenti e Gestioni;
 - c) l'impegno di Risanamento Napoli di cui al precedente paragrafo verrà a cessare al momento in cui Investimenti e Gestioni sarà titolare di una quota di partecipazione nella Società inferiore al 5% del capitale sociale;
 - d) Investimenti e Gestioni, in considerazione degli impegni assunti con Risanamento Napoli, si obbliga a non cedere la propria Partecipazione nella Società sino alla data del 15 marzo 2006. In particolare Investimenti e Gestioni si impegna a non aderire all'OPA obbligatoria che verrà promossa da Risanamento Napoli ai sensi delle disposizioni di cui agli art. 106 e ss. del TUF.
4. **Durata delle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo:** le pattuizioni descritte nel punto 3 che precede rimarranno in vigore sino al 15 marzo 2006.
5. **Deposito:** il testo dell'Accordo, limitatamente alle pattuizioni in esso contenute aventi ad oggetto azioni IPI, sarà depositato presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Torino nei termini previsti dall'art. 122 del TUF.

2. **TESTO DEL COMUNICATO EX ART. 103, COMMA 3, DEL TESTO UNICO REDATTO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE.**

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di IPI S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del d. lgs 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento").

.***.*.*.

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IPI S.P.A.

Ai sensi e per gli effetti degli artt. 103, comma 3 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e 39 del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "Regolamento")

Il Consiglio di Amministrazione di IPI S.p.A. ("IPI" o la "Società"), riunitosi in data 28 aprile 2003, ha esaminato il Documento d'Offerta predisposto da Risanamento Napoli S.p.A. ("Risanamento" o l'"Offerente") in relazione all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria (l'"Offerta" o l'"OPA") di n. 17.965.861 azioni ordinarie di IPI.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo aver valutato quanto esposto nel Documento d'Offerta inviato alla Consob dall'Offerente, come da ultimo integrato e modificato, con particolare riferimento: alle motivazioni dell'Offerta, alle modalità di finanziamento dell'operazione, ai programmi futuri dell'Offerente, all'entità del prezzo offerto ed ai criteri adottati per la sua determinazione, all'alternativa proposta dall'Offerente attraverso l'assegnazione dei Warrant Put (come di seguito definiti), all'unanimità dei votanti presenti (essendo assenti giustificati Lamberto Jona Celesia e Giovanni Testa ed essendosi astenuti Carlo Gatto e Franco Grande Stevens in qualità di amministratori di società che controllano Investimenti e Gestioni S.p.A.) ha formulato le seguenti considerazioni esprimendo l'apprezzamento favorevole all'Offerta:

- (a) Il prezzo offerto da Risanamento (il "**Corrispettivo**"), da versare interamente in contanti, è stato determinato in Euro 4,315 per ciascuna azione ordinaria IPI applicando i criteri di calcolo stabiliti dall'art. 106, comma 2, del Testo Unico sulla Finanza. In particolare, il Corrispettivo, in conformità alle disposizioni di legge sopra richiamate, è dato dalla media aritmetica tra:
- Euro 3,929, pari al prezzo medio ponderato di mercato delle azioni IPI rilevato nei 12 mesi anteriori al 28 febbraio 2003, data nella quale Risanamento e Investimenti e Gestioni S.p.A. (società del Gruppo Fiat, allora controllante di IPI) hanno preannunciato l'operazione di trasferimento di una quota di controllo della Società,
 - Euro 4,7, pari al prezzo più elevato corrisposto dall'Offerente a Investimenti e Gestioni S.p.A. per il suddetto acquisto delle azioni ordinarie IPI.

Il Corrispettivo offerto risulta superiore, rispettivamente del 4,1%, del 10,2% e del 9,8%, alla media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle azioni IPI negli ultimi 3, 6 e 12 mesi precedenti la data del 28 febbraio 2003.

- (b) E' inoltre offerta a coloro che non intendano aderire all'OPA, o che intendano aderirvi solo parzialmente, qualora ne facciano espressa richiesta, la possibilità di ricevere gratuitamente dei warrant emessi da Risanamento ("**Warrant**" o "**Warrant Put**").

I Warrant saranno assegnati in rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 azione di IPI non portata in adesione all'OPA per la quale sia stata presentata richiesta di assegnazione con le modalità specificate nel paragrafo M.bis. 5 del Documento di Offerta.

I Warrant sono strumenti finanziari, trasferibili liberamente e autonomamente dalle azioni IPI sottostanti e relativamente ad essi Risanamento presenterà, entro trenta giorni dall'emissione, domanda a Borsa Italiana S.p.A. per l'ammissione alla quotazione di borsa (quotazione che potrà essere disposta al verificarsi di tutti i presupposti previsti dal Titolo 2.2 della Parte 2 del Regolamento di Borsa); la disciplina dei Warrant è contenuta ai paragrafi A.6., M.bis e N.3. del Documento d'Offerta ai quali si rinvia. Tali strumenti danno ai titolari il diritto, esercitabile tra il 17 ed il 31 maggio 2004:

- (i) di vendere a Risanamento, che è obbligata ad acquistare, un quantitativo di azioni IPI corrispondente al numero di Warrant Put presentati per l'esercizio, al prezzo di Euro 4,315 per ogni azione ceduta (pari al Corrispettivo offerto per l'OPA);

ovvero, a scelta discrezionale di Risanamento che sarà comunicata entro il 10 maggio 2004 mediante avviso da pubblicarsi su un quotidiano (e sempre nel caso in cui il Warrant sarà esercitato tra il 17 ed il 31 maggio 2004):

- (ii) di ricevere da Risanamento medesima il pagamento di una somma in contanti per ciascun Warrant Put esercitato, pari alla differenza positiva (il "**Differenziale**"), tra il prezzo di Euro 4,315 (pari al Corrispettivo offerto da Risanamento in OPA) e la media aritmetica dei prezzi ufficiali dell'azione IPI rilevati nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compresi (il "**Valore di Esercizio**").

In questo caso (sub ii) il titolare del Warrant che lo abbia esercitato:

- rimarrà proprietario delle azioni di IPI (che potrà vendere sul mercato, con conseguente assunzione del rischio di liquidità);
- riceverà una somma pari al Differenziale moltiplicato per il numero di Warrant esercitati, qualora il Valore di Esercizio risulti inferiore al Prezzo di Esercizio ed il Differenziale sia quindi positivo;
- non riceverà alcuna somma, qualora il Valore di Esercizio risulti pari o superiore al Prezzo di Esercizio ed il Differenziale sia quindi pari a zero o negativo.

Inoltre, e a prescindere dalla scelta di Risanamento tra le due alternative sopra descritte, i titolari dei Warrant avranno il diritto di incassare i dividendi e le distribuzioni maturati e posti in pagamento prima del 31 maggio 2004, compreso quindi il dividendo di Euro 0,189 per azione deliberato dall'assemblea del 28 aprile 2003 e che sarà posto in pagamento dal 5

giugno 2003, ove abbiano conservato le azioni di IPI fino alla data di pagamento di tali dividendi e distribuzioni;

- (c) L'OPA viene inquadrata in un ampio disegno strategico di rafforzamento del gruppo Risanamento nel settore immobiliare che, attraverso l'acquisizione di IPI, intende:
- (i) ampliare la propria offerta di servizi immobiliari, affiancando alla tradizionale attività di sviluppo immobiliare i servizi specialistici resi da IPI (cioè le attività di advisory, di asset management, di gestione patrimoni e di intermediazione), potendo così presidiare tutte le fasi dell'investimento immobiliare e rafforzarsi sul piano industriale e operativo;
 - (ii) valorizzare il know-how di IPI nel campo dei servizi specialistici immobiliari, anche ed in particolare a servizio delle importanti iniziative immobiliari acquisite nel 2002.

Inoltre, sono allo studio le modalità ottimali di integrazione di IPI all'interno del Gruppo Risanamento, mediante la definizione di missioni strategiche in linea con le specifiche competenze e la riorganizzazione delle attività operative di Risanamento e IPI; fra le suddette modalità di integrazione non è allo stato prevista la fusione per incorporazione di IPI in Risanamento o altra società del Gruppo Risanamento.

- (d) Qualora l'adesione all'Offerta portasse Risanamento a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale di IPI, Risanamento ripristinerà entro quattro mesi il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni attraverso le modalità indicate al paragrafo G.4 del Documento d'offerta, e pertanto IPI rimarrà quotata.
- (e) L'assunzione del controllo da parte di Risanamento consente ad IPI di operare nell'ambito di un gruppo specializzato nel settore immobiliare, sfruttare la forte complementarità di ruolo delle due società ed interagire completamente con il patrimonio immobiliare a reddito e le iniziative di sviluppo di Risanamento, potendo così sviluppare in pieno le proprie capacità nella erogazione dei servizi immobiliari.

* * *

Si segnala infine che non sono intervenuti fatti rilevanti successivamente all'approvazione del bilancio al 31.12.2002 messo a disposizione del pubblico in data 30 marzo 2003, e si rende noto che:

- non è stata convocata l'assemblea degli azionisti ai sensi dell'art. 104 del Testo Unico;
- la Società non possiede direttamente o indirettamente proprie azioni e tra gli Amministratori attualmente in carica solo il Dr. Erminio Petillo possiede 4.000 azioni IPI, come già indicato nel bilancio al 31.12.2002;
- per gli Amministratori in carica non sono previsti compensi a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma diversi da quelli già indicati nel bilancio al 31.12.2002;
- consta all'Emittente l'esistenza di un accordo rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo

Unico tra Risanamento ed Investimenti e Gestioni S.p.A., già reso noto al pubblico.

Torino, 28 aprile 2003

3. **REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT**

REGOLAMENTO DEI WARRANT PUT SU AZIONI ORDINARIE IPI - "WARRANT PUT RISANAMENTO - IPI"

ART. 1

Warrant validi per vendere a Risanamento S.p.A. azioni ordinarie IPI S.p.A.

- 1.1. Risanamento S.p.A. ("**RISANAMENTO**") ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria (l'"**OPA**" o l'"**OFFERTA**"), ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "**TESTO UNICO**"), su n. 17.965.861 azioni ordinarie di IPI S.p.A. ("**IPI**").
- 1.2. In conformità a quanto specificato nel documento d'offerta, redatto ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TESTO UNICO (il "**DOCUMENTO D'OFFERTA**"), gli azionisti di IPI diversi da Investimenti e Gestioni S.p.A. (gli "**AZIONISTI**") hanno diritto, qualora ne facciano espressa richiesta, di ricevere gratuitamente da RISANAMENTO un *warrant put* denominato "Warrant Put Risanamento - IPI" (il "**WARRANT PUT**") per ogni azione IPI non portata in adesione all'OPA.
- 1.3. Il Consiglio di Amministrazione di RISANAMENTO in data 16 aprile 2003, ha deliberato di emettere WARRANT PUT su azioni IPI per un quantitativo pari alle azioni IPI non portate in adesione per le quali gli AZIONISTI hanno richiesto l'assegnazione gratuita di WARRANT PUT. L'emissione, che potrà pertanto riguardare un numero massimo di 13.887.361 WARRANT PUT, pari alle azioni IPI oggetto dell'OFFERTA (17.965.861) detratte le n. 4.078.500 azioni IPI che Investimenti e Gestioni S.p.A. si è impegnata a non cedere sino al 15 marzo 2006, avverrà (salvo proroghe del periodo di adesione all'OPA) il giorno 30 maggio 2003, corrispondente al quinto giorno di borsa aperta successivo alla scadenza del periodo di adesione all'OPA, corrispondente alla data in cui sarà pagato il corrispettivo delle azioni portate in adesione all'OPA (la "**DATA DI EMISSIONE**").
- 1.4. Il WARRANT PUT attribuisce agli AZIONISTI il diritto di vendere a RISANAMENTO un'azione ordinaria IPI, dell'attuale valore nominale di Euro 1,00, con le modalità e nei termini specificati nei successivi artt. 2 e 3 del presente Regolamento (il "**REGOLAMENTO**") ovvero, in alternativa, il diritto di ricevere da RISANAMENTO una somma in contanti determinata in base ai criteri stabiliti al successivo art. 2, comma 5.
- 1.5. I WARRANT PUT saranno ammessi al sistema di amministrazione accentrata della Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n.213.
- 1.6. I WARRANT PUT saranno liberamente trasferibili e potranno circolare in modo autonomo e separato rispetto alle azioni IPI cui sono abbinati.

ART. 2

Modalità di Esercizio dei WARRANT PUT

- 2.1. I titolari dei WARRANT PUT (i "**TITOLARI**") potranno esercitare il loro diritto di vendere a RISANAMENTO azioni IPI secondo il rapporto di una azione IPI per ogni WARRANT PUT presentato per l'esercizio (il "**RAPPORTO DI ESERCIZIO**").
- 2.2. Le richieste di esercizio dei WARRANT PUT e dei diritti di vendita ad essi correlati dovranno essere presentate, nel periodo 17 maggio 2004 - 31 maggio 2004 compresi (il "**PERIODO DI ESERCIZIO**"), all'intermediario autorizzato, aderente alla Monte Titoli S.p.A., presso il quale i WARRANT PUT medesimi sono depositati (l'"**INTERMEDIARIO AUTORIZZATO**").

- 2.3. Salvo il caso in cui RISANAMENTO si avvalga della facoltà di cui al successivo comma 5 del presente articolo, al momento dell'esercizio dei WARRANT PUT i TITOLARI dovranno mettere a disposizione dell'INTERMEDIARIO AUTORIZZATO le azioni IPI corrispondenti ai WARRANT PUT di cui si richiede l'esercizio e conferire allo stesso INTERMEDIARIO AUTORIZZATO mandato irrevocabile ad alienare e trasferire a RISANAMENTO dette azioni nonché ad incassare da RISANAMENTO il relativo prezzo.
- 2.4. A fronte dell'esercizio dei WARRANT PUT, RISANAMENTO acquisterà le azioni IPI ad essi corrispondenti ad un prezzo pari ad Euro 4,315 (quattro virgola trecentoquindici) per ogni azione (il "**PREZZO**"); i dividendi e le distribuzioni spettanti ad altro titolo agli AZIONISTI, sempre che maturati e posti in pagamento anteriormente al 31 maggio 2004, rimarranno di pertinenza degli stessi AZIONISTI.
- 2.5. In alternativa all'acquisto delle azioni IPI ed al pagamento del relativo PREZZO, RISANAMENTO potrà versare ai TITOLARI, per ogni WARRANT PUT esercitato, una somma in contanti pari alla differenza positiva (il "**DIFFERENZIALE**") tra il PREZZO di cui al precedente comma 4 e la media aritmetica del prezzo ufficiale dell'azione IPI, registrato nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compresi (il "**VALORE D'ESERCIZIO**"). In detta ipotesi, l'esercizio del WARRANT PUT non è condizionato alla proprietà dell'azione IPI ad esso corrispondente.
- 2.6. Qualora RISANAMENTO intendesse avvalersi della facoltà di corrispondere ai TITOLARI il DIFFERENZIALE, in luogo dell'acquisto delle azioni IPI e del pagamento del relativo PREZZO, dovrà darne comunicazione ai TITOLARI mediante avviso pubblicato su Il Sole 24 Ore il 10 maggio 2004.
- 2.7. Il pagamento del PREZZO o del DIFFERENZIALE avrà luogo il 7 giugno 2004 senza aggravio di spese e di commissioni a carico dei TITOLARI che avranno esercitato i WARRANT PUT.

ART. 3

Diritti dei TITOLARI dei WARRANT PUT in caso di operazioni straordinarie effettuate anteriormente al PERIODO DI ESERCIZIO

- 3.1. L'eventuale attuazione di operazioni di raggruppamento o frazionamento delle azioni IPI determinerà una proporzionale modifica del RAPPORTO DI ESERCIZIO e del PREZZO unitario per azione dovuto da RISANAMENTO.
- 3.2. Salvo quanto disposto al successivo comma, l'eventuale esecuzione di aumenti gratuiti del capitale sociale di IPI, realizzati mediante assegnazione di nuove azioni, determinerà il proporzionale incremento del numero delle azioni abbinate ad ogni singolo WARRANT PUT e, di conseguenza, anche il PREZZO unitario per azione sarà proporzionalmente ridotto.
- 3.3. In caso di attuazione di aumenti gratuiti del capitale, riservati a dipendenti in esecuzione a piani di *stock grant*, non vi sarà modifica né del numero delle azioni cedibili dai TITOLARI né del PREZZO dovuto da RISANAMENTO.
- 3.4. L'eventuale esecuzione di aumenti gratuiti del capitale sociale di IPI, realizzati attraverso l'aumento del valore nominale delle azioni IPI, o di aumenti di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ovvero ancora di riduzioni del capitale per perdite non determinerà alcuna modificazione del numero delle azioni che il TITOLARE ha diritto di vendere a RISANAMENTO e del PREZZO che RISANAMENTO si è impegnata a corrispondere.
- 3.5. L'eventuale incorporazione di altra società in IPI non determinerà alcun mutamento del numero delle azioni cedibili e del PREZZO che RISANAMENTO è tenuta a corrispondere per l'acquisto di dette azioni.

- 3.6. L'attuazione eventuale di aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili o con warrant, o comunque l'esecuzione di operazioni che diano luogo allo stacco dall'azione di un diritto negoziabile, non determineranno alcun mutamento del numero delle azioni cedibili mentre il PREZZO unitario per azione dovuto da RISANAMENTO sarà moltiplicato in base al rapporto tra (i) la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali "ex diritto" dell'azione ordinaria IPI registrati sul Mercato Telematico Azionario e (ii) la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "cum diritto" dell'azione ordinaria IPI registrati sul Mercato Telematico Azionario. Nel caso in cui il rapporto di cui sopra fosse superiore ad uno, non si procederà ad aggiustamenti di prezzo.
- 3.7. Qualora, entro la fine del PERIODO DI ESERCIZIO, venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle sopra elencate, che produca effetti analoghi a quelli sopra considerati, RISANAMENTO potrà, secondo metodologie di generale accettazione, rettificare il numero delle azioni abbinate ad ogni singolo WARRANT PUT, nonché il PREZZO unitario per ogni azione IPI dovuto da RISANAMENTO.
- 3.8. Fatta salva l'ipotesi in cui RISANAMENTO decida di avvalersi della facoltà di cui all'art. 2.5. del presente REGOLAMENTO, qualora per effetto di quanto previsto dal presente articolo all'atto dell'esercizio dei WARRANT PUT risultasse cedibile un numero non intero di azioni, il TITOLARE dovrà mettere a disposizione dell'INTERMEDIARIO AUTORIZZATO il numero intero di azioni immediatamente inferiore e non potrà far valere alcun diritto di vendita sulle parti frazionarie.

ART. 4

Garanzia per il pagamento del PREZZO

- 4.1. Alla DATA DI EMISSIONE, la somma necessaria per corrispondere il PREZZO o il DIFFERENZIALE in caso di esercizio di tutti i WARRANT PUT emessi sarà posta da RISANAMENTO in un deposito vincolato presso un intermediario soggetto a vigilanza prudenziale o garantita mediante forme autorizzate dalla BORSA.

ART. 5

Soggetti Incaricati

- 5.1. Le operazioni di esercizio dei WARRANT PUT avranno luogo presso gli intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A.

ART. 6

Termini di decadenza

- 6.1. I WARRANT PUT non esercitati entro il termine ultimo del 31 maggio 2004 perderanno qualsiasi efficacia e non saranno più validamente esercitabili o in altro modo utilizzabili.

ART. 7

Quotazione

- 7.1. Successivamente all'emissione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO ne richiederà l'ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

ART. 8

Informativa relativa ai WARRANT PUT

RISANAMENTO renderà pubbliche le informazioni rilevanti attinenti ai WARRANT PUT nelle forme e con le modalità di seguito indicate:

- a) giornalmente, per la durata del periodo di adesione all'OFFERTA, Banca Intesa S.p.A. ("INTESA"), in qualità di intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni, comunicherà alla Borsa Italiana i dati relativi ai WARRANT PUT di cui sia stata richiesta l'assegnazione.
Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso, unitamente ai dati relativi alle adesioni all'OFFERTA pervenute;
- b) entro il giorno 28 maggio 2003 corrispondente al terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura dell'OFFERTA, RISANAMENTO pubblicherà mediante un avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", i dati conclusivi relativi alle richieste pervenute di assegnazione dei WARRANT PUT, unitamente ai dati relativi alle adesioni all'OFFERTA pervenute;
- c) nel caso in cui la Borsa Italiana non accolga la richiesta di ammissione a quotazione dei WARRANT PUT, RISANAMENTO, il giorno successivo alla ricezione del relativo provvedimento, ne informerà i TITOLARI mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore";
- d) in data 6 aprile 2004, RISANAMENTO comunicherà ai TITOLARI, mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" l'inizio del PERIODO DI RIFERIMENTO per il calcolo del DIFFERENZIALE (7 aprile 2004 – 6 maggio 2004);
- e) nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004, RISANAMENTO pubblicherà giornalmente sul sito Internet www.risanamentospa.it la media aritmetica dei prezzi ufficiali dell'azione IPI registrati durante il PERIODO DI RIFERIMENTO sì da consentire ai TITOLARI di controllare costantemente l'andamento del VALORE DI ESERCIZIO;
- f) il 10 maggio 2004 RISANAMENTO renderà nota, mediante avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore":
 - la volontà di corrispondere ai TITOLARI il PREZZO con l'indicazione delle modalità informative concernenti l'acquisto delle azioni abbinata ai WARRANT PUT; ovvero
 - la volontà di corrispondere ai TITOLARI il DIFFERENZIALE con l'indicazione della misura dello stesso e delle relative modalità di pagamento. Qualora il VALORE DI ESERCIZIO sia pari o superiore ad Euro 4,315 e, conseguentemente, il DIFFERENZIALE abbia dato luogo ad un valore pari a zero o negativo, RISANAMENTO comunicherà ai TITOLARI che non sarà loro attribuito alcun corrispettivo.

ART.9

Varie

- 9.1. Il possesso del WARRANT PUT comporta la piena accettazione di tutte le condizioni stabilite nel presente REGOLAMENTO.
- 9.2. Qualsiasi controversia dovesse sorgere tra RISANAMENTO ed i TITOLARI sarà deferita alla esclusiva competenza dell'Autorità Giudiziaria di Milano.

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO SU AZIONI ORDINARIE IPI S.p.A.
Ai sensi degli artt. 102 e 106 del D. Lgs. N. 58/98
OFFERENTE: RISANAMENTO NAPOLI S.p.A.

SCHEDA DI ADESIONE

Spett.le intermediario incaricato _____
Il/la sottoscritto/a _____ (**"Aderente"**) Codice fiscale _____
(cognome, nome o denominazione sociale)
Nato/a _____ i l _____ Cittadinanza/nazionalità _____
Residente/con sede legale in _____ via _____ provincia _____ Tel. _____
Titolare di n. _____ azioni ordinarie IPI S.p.A. (**"IPI"**) di cui garantisce la legittima, piena ed esclusiva proprietà e disponibilità, rappresentato ai fini della presente offerta (**"Offerta"**) da _____ Codice fiscale _____
Nato/a a _____ il _____ Cittadinanza/nazionalità _____
Residente a _____ via _____ provincia _____

DICHIARA di avere preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come da Documento di Offerta, ed in particolare del Paragrafo M.bis ("Assegnazione gratuita ai non aderenti all'Offerta di warrant a vendere su azioni IPI") e del "Regolamento dei Warrant Put Risanamento-IPI" allegato al Documento medesimo.

Conseguentemente,

ADERISCE all'Offerta per n. _____ azioni ordinarie IPI (le "**Azioni**")
 che risultano già depositate presso codesto intermediario incaricato nel deposito Titoli n. _____ intestato a _____;
 che vengono depositate presso codesto intermediario incaricato, contestualmente alla sottoscrizione della presente scheda;
 che verranno trasferite/depositate a/preso codesto intermediario incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'intermediario depositario delle Azioni.

AUTORIZZA l'immissione delle Azioni sopra indicate in deposito transitorio presso codesto intermediario incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta. CONSENTE sin d'ora il trasferimento a Risanamento Napoli S.p.A. ("**Risanamento**", o l"**Offerente**") delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, conferendo a codesto intermediario incaricato mandato irrevocabile ad eseguire o a far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni, nonché apporre o fare apporre la firma di girata sui certificati azionari, ove del caso.

DICHIARA di accettare sin d'ora lo storno dell'operazione qualora venissero riscontrate irregolarità nei dati contenuti nella presente scheda e nei certificati presentati a seguito delle verifiche e dei controlli successivi alla consegna degli stessi.

PRENDE ATTO che:
1. il pagamento del corrispettivo sarà effettuato alla Data di Pagamento (come indicata al Paragrafo F.1. del Documento di Offerta);
2. nessuna spesa o commissione è a proprio carico.

AUTORIZZA codesto Spett.le intermediario incaricato a regolare/far regolare
 sul c/c n. _____ intestato a _____ presso _____;
 mediante assegno circolare non trasferibile intestato a _____;
l'importo di Euro _____ (_____);

Inoltre:

RICHIEDE(*) l'assegnazione di n. _____ Warrant Put Risanamento-IPI (i "**Warrant**") per un numero equivalente di azioni IPI non portate in adesione all'Offerta che risultano già depositate presso codesto intermediario nel deposito titoli sopra indicato.

PRENDE ATTO

- che:
1. l'assegnazione dei Warrant è gratuita ed effettuata in ragione di n. 1 Warrant ogni n. 1 azione IPI non portata in adesione all'Offerta ("**Rapporto d'Esercizio**");
 2. i Warrant saranno emessi da Risanamento il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di adesione all'Offerta, e dunque, salvo proroghe ai sensi di quanto previsto nel Documento d'Offerta, il giorno 30 maggio 2003, come previsto al paragrafo M.bis.2 del Documento d'Offerta;
 3. la richiesta di esercizio dei Warrant assegnati dovrà essere presentata presso gli intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A. presso i quali i Warrant sono depositati a partire dal 17 maggio 2004 ed entro il 31 maggio 2004 compreso (il "**Periodo d'Esercizio**"), secondo le modalità indicate nel paragrafo M.bis.6 del Documento d'Offerta.
 4. a fronte dell'esercizio dei Warrant, Risanamento acquisterà le azioni IPI ad essi corrispondenti ad un prezzo pari ad Euro 4,315 (il "**Prezzo**") per ogni azione, come specificato nel paragrafo M.bis.4 del Documento d'Offerta; in alternativa all'acquisto delle azioni IPI ed al pagamento del relativo Prezzo, Risanamento provvederà al pagamento di una somma pari alla differenza tra il Prezzo e la media aritmetica del prezzo ufficiale dell'azione IPI registrato nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compresi (il "**Differenziale**"). In tale ultimo caso le azioni IPI corrispondenti ai Warrant esercitati rimarranno in proprietà dei portatori così come specificato nel paragrafo M.bis.4 del Documento d'Offerta;
 5. il pagamento del Prezzo o del Differenziale avrà luogo in data 7 giugno 2004, senza aggravio di spese e di commissioni.

(*) In caso di mancata richiesta di assegnazione di Warrant Put Risanamento-IPI annullare il presente riquadro mediante l'apposizione sullo stesso di una barra trasversale.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 10 della Legge n. 675 del 31 dicembre 1996, si rende noto che i dati personali forniti all'atto della sottoscrizione della presente scheda saranno oggetto di trattamento, anche mediante utilizzo di procedure informatiche e telematiche per finalità direttamente connesse e strumentali all'operazione. Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare tutti i diritti di cui all'art. 13 della Legge n. 675/1996. L'acquisizione dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto essenziale per la ricevibilità della presente Scheda di Adesione. Titolari del trattamento dei dati sono l'Offerente e l'intermediario incaricato indicati nel Documento di Offerta.

L'intermediario incaricato

_____, li _____

L'Aderente (o il suo Rappresentante)

L'intermediario depositario presso il quale è stata depositata la presente Scheda di Adesione dichiara all'atto della presentazione da parte dell'Aderente e sotto la propria responsabilità:

- a) di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'Aderente;
- b) di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle azioni presso codesto intermediario incaricato non oltre il termine ultimo dell'Offerta;
- c) di essere depositario delle azioni di proprietà dell'Aderente, non portate in adesione all'Offerta, per le quali è stata richiesta l'assegnazione di Warrant.

L'intermediario depositario

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO
SU AZIONI ORDINARIE IPI S.p.A.
Ai sensi degli artt. 102 e 106 del D. Lgs. N. 58/98

OFFERENTE:
RISANAMENTO NAPOLI S.p.A.

SCHEDA DI SOTTOSCRIZIONE PER L'ASSEGNAZIONE GRATUITA DI WARRANT A VENDERE SU AZIONI IPI

Spett.le intermediario incaricato _____
Il/la sottoscritto/a _____ (l'**Azionista**) Codice fiscale _____
(cognome, nome o denominazione sociale)
Nato/a _____ il _____ Cittadinanza/nazionalità _____
Residente/con sede legale in _____ via _____ provincia _____ Tel. _____
Titolare di n. _____ azioni ordinarie IPI S.p.A. ("**IPI**") di cui garantisce la legittima, piena ed esclusiva proprietà e disponibilità, rappresentato ai fini della presente offerta (l'**Offerta**) da _____
Codice fiscale _____
Nato/a a _____ il _____ Cittadinanza/nazionalità _____
Residente a _____ via _____ provincia _____

DICHIARA 1. Di avere preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come da Documento di Offerta, ed in particolare del Paragrafo M.bis ("Assegnazione gratuita ai non aderenti all'Offerta di warrant a vendere su azioni IPI") e del "Regolamento dei Warrant Put Risanamento-IPI" allegato al Documento medesimo.
2. Che non intende aderire all'Offerta.

Consequentemente, avvalendosi della facoltà prevista nel capitolo M.bis del Documento d'Offerta,

RICHIEDE l'assegnazione di n. ____ Warrant Put Risanamento-IPI (i "**Warrant**") per un numero equivalente di azioni IPI di sua proprietà non portate in adesione all'Offerta, che risultano già depositate presso codesto intermediario incaricato nel deposito titoli n. _____ intestato a _____.

PRENDE ATTO che:

1. l'assegnazione dei Warrant è gratuita ed effettuata in ragione di n. 1 Warrant ogni n. 1 azione IPI non portata in adesione all'Offerta ("**Rapporto d'Esercizio**");
2. i Warrant saranno emessi da Risanamento Napoli S.p.A. ("**Risanamento**") il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di adesione all'Offerta e dunque, salvo proroghe ai sensi di quanto previsto nel Documento d'Offerta, il giorno 30 maggio 2003, come previsto al paragrafo M.bis.2 del Documento d'Offerta;
3. la richiesta di esercizio dei Warrant assegnati dovrà essere presentata presso gli intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A. presso i quali i Warrant sono depositati a partire dal 17 maggio 2004 ed entro il 31 maggio 2004 compreso (il "**Periodo d'Esercizio**"), secondo le modalità indicate nel paragrafo M.bis.6 del Documento d'Offerta;
4. a fronte dell'esercizio dei Warrant, Risanamento acquisterà le azioni IPI ad essi corrispondenti ad un prezzo pari ad Euro 4,315 (il "**Prezzo**") per ogni azione, come specificato nel paragrafo M.bis.4 del Documento d'Offerta; in alternativa all'acquisto delle azioni IPI ed al pagamento del relativo Prezzo, Risanamento provvederà al pagamento di una somma pari alla differenza tra il Prezzo e la media aritmetica del prezzo ufficiale dell'azione IPI registrato nel periodo intercorrente dal 7 aprile 2004 al 6 maggio 2004 compresi (il "**Differenziale**"). In tale ultimo caso le azioni IPI corrispondenti ai Warrant esercitati rimarranno in proprietà dei portatori;
5. il pagamento del Prezzo o del Differenziale avrà luogo in data 7 giugno 2004, senza aggravio di spese e di commissioni.

DICHIARA di accettare sin d'ora lo storno dell'operazione qualora venissero riscontrate irregolarità nei dati contenuti nella presente scheda.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 10 della Legge n. 675 del 31 dicembre 1996, si rende noto che i dati personali forniti all'atto della sottoscrizione della presente Scheda saranno oggetto di trattamento, anche mediante utilizzo di procedure informatiche e telematiche per finalità direttamente connesse e strumentali all'operazione. Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare tutti i diritti di cui all'art. 13 della Legge n. 675/1996. L'acquisizione dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto essenziale per la ricevibilità della presente Scheda. Titolari del trattamento dei dati sono l'Offerente e l'intermediario incaricato indicati nel Documento di Offerta.

L'intermediario incaricato

_____, li _____

L'Azionista (o il suo Rappresentante)

L'intermediario depositario presso il quale è stata depositata la presente Scheda dichiara, all'atto della presentazione da parte dell'Azionista e sotto la propria responsabilità, di essere depositario delle sopraindicate azioni di proprietà dell'Azionista per le quali è stata richiesta l'assegnazione dei Warrant.

L'intermediario depositario

O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

Sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'OFFERENTE, in Milano, Via Bagutta n. 20, presso la BORSA in Piazza Affari 6, Milano e presso la sede dell'INTERMEDIARIO INCARICATO, in Milano, Piazza Paolo Ferrari 10:

Quanto all'OFFERENTE:

- Progetto di bilancio dell'esercizio 2002 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2003;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al trimestre chiuso al 30 settembre 2002 dell'EMITTENTE e delle sue controllate;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2002 dell'EMITTENTE e delle sue controllate;
- Perizia redatta da REAG – Real Estate Advisory Group S.r.l. – avente ad oggetto il valore del portafoglio immobiliare che sarà concentrato nella Nuova Immobiliare Uno S.r.l..

Quanto all'EMITTENTE:

- Bilancio dell'esercizio 2002 approvato dall'assemblea in data 28 aprile 2003;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al trimestre chiuso al 30 settembre 2002 dell'EMITTENTE e delle sue controllate;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2002 dell'EMITTENTE e delle sue controllate;

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente DOCUMENTO D'OFFERTA appartiene all'OFFERENTE.

L'OFFERENTE dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel DOCUMENTO D'OFFERTA rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Risanamento S.p.A.

Nome: Luigi Zunino

Qualifica: Presidente e Amministratore Delegato