

I M M I T



Prospetto Informativo

relativo all'offerta pubblica di vendita e all'ammissione
a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato
e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di

IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.

Emittente

IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.

Azionista Venditore

Intesa Sanpaolo S.p.A.

Coordinatori dell'Offerta Globale

 **BANCA IMI – LEHMAN BROTHERS**

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e Sponsor

 **BANCA IMI – LEHMAN BROTHERS**

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di vendita di massime n. 148.395.994 azioni ordinarie di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.. L'Offerta Globale di vendita comprende un'Offerta Pubblica di minimo n. 44.517.000 azioni rivolta al pubblico indistinto in Italia e un Collocamento Istituzionale riservato a Investitori Istituzionali. Il Collocamento Istituzionale avrà luogo in Italia e all'estero ai sensi del Regulation S, nonché negli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A, dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.

Il Prospetto Informativo è stato depositato presso la CONSOB in data 22 maggio 2008, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione da parte della CONSOB, con nota del 21 maggio 2008, protocollo n. 8048202.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. (Torino, Piazza S. Carlo n. 156) e presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito *internet* della Società, www.immit.com e presso gli intermediari incaricati del collocamento.

INDICE

DEFINIZIONI	pag.	10
GLOSSARIO	pag.	16
FATTORI DI RISCHIO	pag.	17
NOTA DI SINTESI	pag.	36

SEZIONE PRIMA – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE SULL'EMITTENTE

I. PERSONE RESPONSABILI	pag.	53
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo	pag.	53
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag.	53
II. REVISORI LEGALI DEI CONTI	pag.	54
2.1 Revisori legali dell'Emittente	pag.	54
2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori e su eventuali organi esterni di controllo	pag.	54
III. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DELL'EMITTENTE	pag.	55
3.1 Dati selezionati economici dell'Emittente per il trimestre l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008	pag.	56
3.2 Dati selezionati economici dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	pag.	57
3.3 Dati selezionati patrimoniali e finanziari della Società al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007	pag.	57
3.4 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	pag.	59
3.5 Risultati per azione	pag.	59
IV. FATTORI DI RISCHIO	pag.	61
V. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	pag.	62
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente	pag.	62
5.1.1 Denominazione	pag.	62
5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	pag.	62
5.1.3 Data di costituzione e durata	pag.	62
5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	pag.	62
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	pag.	62

5.2	Investimenti	pag.	64
5.2.1	Investimenti effettuati dall'Emittente	pag.	64
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	pag.	64
5.2.3	Impegni su investimenti	pag.	64
VI.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	pag.	65
6.1	L'attività della Società	pag.	65
6.1.1	Il Patrimonio Immobiliare della Società	pag.	65
6.1.2	Descrizione degli immobili del Patrimonio Immobiliare ..	pag.	68
6.1.2.1	Descrizione del Portafoglio Ordinario	pag.	69
6.1.2.2	Descrizione del Portafoglio Valorizzazione	pag.	77
6.1.2.3	Descrizione del Portafoglio Filiali	pag.	84
6.1.3	Le attività della Società connesse alla gestione del Patri-monio Immobiliare	pag.	84
6.1.3.1	L'attività di locazione degli immobili	pag.	84
6.1.3.1.1	Descrizione dei rapporti di locazione in essere alla Data del Prospetto	pag.	85
6.1.3.1.2	Descrizione dei principali contratti di locazione ..	pag.	87
6.1.3.2	L'attività di riqualifica degli immobili	pag.	91
6.1.3.3	L'attività di investimento e di disinvestimento ..	pag.	91
6.2	Quadro normativo di riferimento	pag.	92
6.3	Fenomeni di stagionalità	pag.	96
6.4	Fattori chiave	pag.	97
6.5	Programmi futuri e strategie	pag.	98
6.6	Struttura organizzativa e operativa dell'Emittente	pag.	99
6.7	Il mercato immobiliare in Italia e in Europa	pag.	101
6.7.1	La congiuntura in Italia e le previsioni di breve-medio pe-riodo	pag.	101
6.7.2	Il mercato degli uffici in Europa	pag.	101
6.7.3	La congiuntura immobiliare in Italia (anno 2007)	pag.	103
6.7.4	Il mercato direzionale	pag.	103
6.8	Fattori eccezionali	pag.	110
6.9	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commer-ciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	pag.	110
VII.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	pag.	112
7.1	Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte	pag.	112
7.2	Società controllate dall'Emittente	pag.	115
7.3	Sistema di controllo di gestione dell'Emittente	pag.	115
VIII.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	pag.	117
8.1	Immobilizzazioni materiali	pag.	117
8.1.1	Beni in proprietà	pag.	117
8.1.2	Beni in uso	pag.	117
8.2	Tematiche ambientali	pag.	118

IX. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE	pag. 119
9.1 Analisi dell'andamento della gestione della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008	pag. 122
9.2 Analisi dell'andamento della gestione della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	pag. 128
9.3 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007	pag. 136
X. RISORSE FINANZIARIE	pag. 142
10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento	pag. 142
10.1.1 Disponibilità liquide	pag. 143
10.2 Flussi di cassa	pag. 143
10.2.1 Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008	pag. 143
10.2.2 Analisi dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	pag. 144
10.3 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	pag. 145
10.4 Fonti previste dei finanziamenti	pag. 145
10.5 Gestione dei rischi finanziari	pag. 145
XI. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	pag. 147
11.1 Ricerca e sviluppo	pag. 147
11.2 Marchi e brevetti	pag. 147
XII. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	pag. 148
12.1 Tendenze significative recenti nell'andamento produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	pag. 148
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	pag. 148
XIII. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	pag. 149
XIV. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	pag. 150
14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e alti dirigenti	pag. 150
14.1.1 Consiglio di Amministrazione	pag. 150
14.1.2 Collegio Sindacale	pag. 157
14.1.3 Alti dirigenti	pag. 163
14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti	pag. 165

XV. REMUNERAZIONI E BENEFICI	pag. 165
15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli altri dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste	pag. 165
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	pag. 166
XVI. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	pag. 167
16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale	pag. 167
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto	pag. 167
16.3 Informazioni sulla conformità del governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamento e alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la <i>corporate governance</i> per le società quotate di Borsa Italiana S.p.A.	pag. 167
16.3.1 Conformità alle norme di legge e regolamento	pag. 167
16.3.2 Conformità alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la <i>corporate governance</i> per le società quotate di Borsa Italiana S.p.A.	pag. 168
XVII. DIPENDENTI	pag. 172
17.1 Numero dipendenti	pag. 172
17.2 Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>	pag. 172
17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	pag. 172
XVIII. PRINCIPALI AZIONISTI	pag. 173
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale	pag. 173
18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti	pag. 173
18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico	pag. 173
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente	pag. 173
XIX. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	pag. 174
XX. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	pag. 178
20.1 Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 predisposto in conformità agli IFRS	pag. 180
20.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del Bilancio Intermedio chiuso al 31 marzo 2008	pag. 184
20.1.2 Secondo Conferimento	pag. 184

20.1.3	Commento alle principali voci dello stato patrimoniale	pag.	185
20.1.4	Commento alle principali voci del conto economico	pag.	188
20.1.5	Altre informazioni	pag.	190
	20.1.5.1 Risultato per azione	pag.	190
	20.1.5.2 Informativa di settore	pag.	191
20.1.6	Rapporti con parti correlate	pag.	191
20.1.7	Impegni e passività potenziali	pag.	193
20.1.8	Eventi successivi	pag.	193
20.2	Conto Economico <i>Pro-forma</i> per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008	pag.	194
20.2.1	Procedimento di formazione dei Dati <i>pro-forma</i>	pag.	195
20.2.2	Prospetto del Conto Economico <i>Pro-forma</i> Trimestrale	pag.	196
20.2.3	Descrizione delle rettifiche <i>pro-forma</i>	pag.	196
20.2.4	Ipotesi considerate per l'elaborazione dei Dati <i>pro-forma</i>	pag.	197
20.2.5	Utile netto <i>pro-forma</i> per azione	pag.	198
20.3	Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS	pag.	199
20.3.1	Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	pag.	201
20.3.2	Primo Conferimento	pag.	209
20.3.3	Commento alle principali voci dello stato patrimoniale	pag.	209
20.3.4	Commento alle principali voci del conto economico	pag.	212
20.3.5	Altre informazioni	pag.	213
	20.3.5.1 Risultato per azione	pag.	213
	20.3.5.2 Informativa di settore	pag.	213
20.3.6	Rapporti con parti correlate	pag.	213
20.3.7	Impegni e passività potenziali	pag.	215
20.3.8	Rapporti con Banca d'Italia	pag.	215
20.3.9	Eventi successivi	pag.	215
20.4	Dati <i>pro-forma</i> al 31 dicembre 2007	pag.	215
20.4.1	Secondo Conferimento	pag.	217
20.4.2	Procedimento di formazione dei Dati <i>pro-forma</i>	pag.	217
20.4.3	Prospetti dei dati <i>pro-forma</i> dell'Emittente al 31 dicembre 2007	pag.	219
20.4.4	Descrizione delle rettifiche <i>pro-forma</i>	pag.	220
20.4.5	Ipotesi considerate per l'elaborazione dei Dati <i>pro-forma</i>	pag.	222
20.4.6	Descrizione dei Dati <i>Carve-out</i>	pag.	223
20.4.7	Utile netto <i>pro-forma</i> per azione	pag.	224
20.5	Politica dei dividendi	pag.	224
20.6	Procedimenti giudiziali e arbitrali	pag.	224
20.7	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	pag.	224
XXI. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	.....	pag.	225
21.1	Capitale sociale	pag.	225
21.1.1	Capitale emesso	pag.	225
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale	pag.	225
21.1.3	Azioni proprie	pag.	225

21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i>	pag. 225
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	pag. 225
21.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione	pag. 225
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali	pag. 225
21.2	Atto costitutivo e statuto sociale	pag. 226
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	pag. 226
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale	pag. 227
21.2.3	Disposizioni statutarie in materia di investimenti, limiti alla concentrazione dei rischi e limiti all'indebitamento	pag. 229
21.2.4	Disposizioni statutarie e normative relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	pag. 230
21.2.5	Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	pag. 231
XXII. CONTRATTI IMPORTANTI	.....	pag. 232
22.1	Il Primo Conferimento	pag. 232
22.2	Il Secondo Conferimento	pag. 232
22.3	Contratto Quadro di Servizi con Intesa Sanpaolo S.p.A.	pag. 233
22.4	<i>I Service Agreement</i>	pag. 234
XXIII. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	.....	pag. 237
23.1	Relazioni di esperti	pag. 237
23.2	Informazioni provenienti da terzi	pag. 237
XXIV. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	.....	pag. 238
XXV. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	.....	pag. 239

SEZIONE SECONDA – NOTA INFORMATIVA RELATIVA ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE

I. PERSONE RESPONSABILI	.....	pag. 243
1.1	Persone responsabili del Prospetto Informativo	pag. 243
1.2	Dichiarazione di responsabilità	pag. 243
II. FATTORI DI RISCHIO	.....	pag. 244

III. INFORMAZIONI FONDAMENTALI	pag. 245
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag. 245
3.2 Fondi propri e indebitamento	pag. 245
3.3 Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale	pag. 245
3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi	pag. 245
IV. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI	pag. 246
4.1 Descrizione delle Azioni	pag. 246
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	pag. 246
4.3 Caratteristiche delle Azioni	pag. 246
4.4 Valuta di emissione delle Azioni	pag. 246
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio	pag. 246
4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse	pag. 247
4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni	pag. 247
4.8 Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni	pag. 247
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto in relazione alle Azioni	pag. 247
4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	pag. 247
4.11 Profili fiscali	pag. 247
V. CONDIZIONI DELL'OFFERTA	pag. 260
5.1 Condizioni statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	pag. 260
5.1.1 Condizioni alla quali l'offerta è subordinata	pag. 260
5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale	pag. 260
5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione	pag. 260
5.1.4 Informazioni circa la revoca o la sospensione dell'Offerta Globale	pag. 260
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	pag. 263
5.1.6 Ammontare della sottoscrizione	pag. 263
5.1.7 Ritiro della sottoscrizione	pag. 264
5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni	pag. 264
5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale	pag. 264
5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati	pag. 264
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione	pag. 264
5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Azioni e mercati	pag. 264
5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%	pag. 265

5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell’assegnazione	pag. 265
5.2.3.1	Divisione dell’Offerta Globale in <i>tranche</i>	pag. 265
5.2.3.2	<i>Claw back</i>	pag. 266
5.2.3.3	Metodi di assegnazione	pag. 267
5.2.3.4	Trattamento preferenziale	pag. 268
5.2.3.5	Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell’ambito dell’assegnazione	pag. 268
5.2.3.6	Obiettivo minimo di assegnazione	pag. 268
5.2.3.7	Condizioni di chiusura dell’Offerta Pubblica	pag. 268
5.2.3.8	Sottoscrizioni multiple	pag. 268
5.2.3.9	Procedure per la comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni ai sottoscrittori	pag. 269
5.2.4	Sovra-Allocazione e Opzione <i>Greenshoe</i>	pag. 269
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	pag. 269
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori	pag. 269
5.3.2	Comunicazione del Prezzo di Offerta	pag. 272
5.3.3	Motivazione dell’esclusione del diritto di opzione	pag. 273
5.3.4	Differenza tra il Prezzo dell’Offerta ed il prezzo delle Azioni pagato nel corso dell’anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate	pag. 273
5.4	Collocamento e sottoscrizione	pag. 273
5.4.1	Nome ed indirizzo dei Coordinatori dell’Offerta Globale	pag. 273
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario	pag. 273
5.4.3	Collocamento e garanzia	pag. 273
5.4.4	Data di stipula degli accordi di collocamento	pag. 275
VI. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE		
6.1	Mercati di quotazione	pag. 276
6.2	Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell’Emittente sono negoziati	pag. 276
6.3	Altre operazioni	pag. 276
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	pag. 276
6.5	Stabilizzazione	pag. 276
6.6	Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni	pag. 277
VII. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA		
7.1	Azionista Venditore	pag. 278
7.2	Strumenti finanziari offerti in vendita	pag. 278
7.3	Accordi di <i>lock-up</i>	pag. 278
VIII. SPESE LEGATE ALL’OFFERTA		
		pag. 280
IX. DILUIZIONE		
9.1	Diluizione immediata derivante dall’Offerta	pag. 281
9.2	Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti	pag. 281

X. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	pag. 282
10.1 Soggetti che partecipano all'operazione	pag. 282
10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione	pag. 282
10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti	pag. 282
10.4 Informazioni provenienti da terzi	pag. 282
 APPENDICE	 pag. 283
1) Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sulla revisione contabile limitata del bilancio intermedio della società al 31 marzo 2008	pag. 284
2) Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. al conto economico trimestrale <i>pro-forma</i> per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008	pag. 286
3) Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio della società al 31 dicembre 2007	pag. 288
4) Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ai dati <i>pro-forma</i> della società al 31 dicembre 2007	pag. 289
5) Documento di valutazione rilasciato da CB Richard Ellis S.p.A. ..	pag. 292

* * *

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo di Indennizzo	L'accordo stipulato tra la Società e le Società Conferenti in data 5 febbraio 2008, ancillare al Secondo Conferimento, avente ad oggetto specifici obblighi di indennizzo in capo a ciascuna Società Conferente, nel caso in cui le caratteristiche degli immobili conferiti si rivelino non corrispondenti a quanto indicato nell'accordo stesso.
Accordo Quadro	L'accordo quadro stipulato in data 25 gennaio 2008 tra la Società e ISP relativo alla prestazione di alcuni servizi connessi alla gestione del Patrimonio Immobiliare – <i>cfr.</i> Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3, del Prospetto Informativo.
Azioni	Le azioni ordinarie di IMMIT oggetto dell'Offerta Globale.
Azionista Venditore	Intesa Sanpaolo S.p.A., come indicato nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1, del Prospetto Informativo.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A. con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Canoni di Locazione	Canoni di locazione annui dei contratti relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare in essere alla data di efficacia del Secondo Conferimento, inclusi quelli stipulati successivamente al Secondo Conferimento tra la Società e altre società del Gruppo ISP, aventi efficacia dalla data di efficacia del Secondo Conferimento.
Cariparma	Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., con sede in Parma, Via Università n. 1.
CBRE	CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/7.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo 2006 e predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
Collocamento Istituzionale	Il collocamento di massime n. 103.878.994 Azioni, corrispondente al 70% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato a Investitori Istituzionali. Il Collocamento Istituzionale avrà luogo in Italia e all'estero ai sensi del <i>Regulation S</i> , nonché negli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> , dello <i>United States Securities Act</i> del 1933 come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Conferimenti	Il Primo Conferimento ed il Secondo Conferimento.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica	Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica tra l'Azionista Venditore, la Società e Banca IMI, quest'ultima anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Coordinatori dell'Offerta Globale, Joint Bookrunner e Joint Lead Manager del Collocamento Istituzionale	Banca IMI e Lehman Brothers.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione del Prospetto Informativo.
Dati pro-forma	I dati <i>pro-forma</i> dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale <i>pro-forma</i> al 31 dicembre 2007, dal conto economico <i>pro-forma</i> per l'esercizio 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo.
Decreto SIIQ	Decreto 7 settembre 2007, n. 174 del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Regolamento recante disposizioni in materia di SIIQ (società di investimento immobiliare quotate), in attuazione dell'art. 1, comma 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296.
Direttiva Prospetti	Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE.
Documento di Valutazione CBRE	Il documento di valutazione avente ad oggetto "Determinazione open market value, alla data del 25 febbraio 2008, di n. 285 immobili di proprietà di IMMIT - Immobili Italiani S.p.A.", riportato in Appendice al Prospetto Informativo.
Emittente, IMMIT o Società	IMMIT - Immobili Italiani S.p.A., con sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156.
Fairness Opinion di CBRE	Il parere professionale avente ad oggetto "Fairness Opinion sui canoni dei contratti di locazione immobiliare che le Banche afferenti il Gruppo Intesa San Paolo hanno stipulato con la IMMIT S.p.A. a cui sono stati conferiti i n. 285 immobili oggetto di valutazione", rilasciato da CBRE in data 19 marzo 2008.
Filiali Antitrust	Gli immobili compresi nel Patrimonio Immobiliare in relazione ai quali è stato ceduto il ramo d'azienda comprendente l'attività di agenzia bancaria (incluso il rapporto di locazione relativo all'immobile) dal Gruppo ISP a altre banche, in ottemperanza alle disposizioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato connesse alla fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A. perfezionata in data 28 dicembre 2006.
Friuladria	Banca Popolare Friuladria S.p.A. con sede legale in Pordenone, Piazza XX Settembre n. 2.

Gruppo ISP	ISP e le società da essa direttamente e indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.
IFRS	Tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominate <i>Standing Interpretations Committee</i> (SIC).
Intervallo di Prezzo	Indica l'intervallo di prezzo delle Azioni compreso tra un valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 2,90 per Azione e un valore massimo, vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 3,60 per Azione.
Investitori Istituzionali	Investitori Qualificati in Italia e investitori istituzionali all'estero con l'esclusione di Giappone e Australia, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.
Investitori Qualificati	Investitori qualificati come definiti dall'art. 2, comma 1, lettera e), punti (i), (ii) e (iii) della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 (fatta eccezione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma quarto, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415.
IRAP	Imposta Regionale sulle Attività Produttive, di cui al D.Lgs. 15 dicembre 1997, n. 446.
IRES	Imposta sul Reddito delle Società, di cui al T.U.I.R.
IRPEF	Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche, di cui al T.U.I.R.
ISP	Intesa Sanpaolo S.p.A., con sede in Torino, Piazza San Carlo n. 156.
Legge 392/78	Legge 27 luglio 1978, n. 392, "Disciplina delle locazioni di immobili urbani".
Lehman Brothers	Lehman Brothers International (Europe), con sede in Londra, 25 Bank Street, E14 5LE, Regno Unito.
Legge Finanziaria 2007	Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 - <i>Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato</i> , pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 299 del 27 dicembre 2006.
Legge Finanziaria 2008	Legge n. 244 del 24 dicembre 2007 - <i>Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato</i> , pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 300 del 28 dicembre 2007.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.500 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo Maggiorato	Il quantitativo minimo maggiorato pari a n. 7.500 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Andrea Mantegna n. 6.
<i>Offering Circular</i>	Documento informativo in lingua inglese sulla base del quale sarà effettuato il Collocamento Istituzionale, contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto Informativo.
Offerta Pubblica	L'offerta pubblica di vendita di minimo n. 44.517.000 Azioni rivolta al pubblico indistinto in Italia.
Offerta Globale	L'Offerta Pubblica e il Collocamento Istituzionale.
Opzione di Acquisto	L'opzione di acquisto dell'immobile a favore del conduttore prevista nei contratti di locazione, relativi ad immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare, stipulati con società del gruppo Crédit Agricole.
Opzione Greenshoe o Greenshoe	Opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di massime n. 18.549.499 Azioni, pari al 12,5% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale. Tale opzione potrà essere esercitata entro i trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.
Opzione di Sovra-Allocazione o Sovra-Allocazione	Opzione di chiedere in prestito massime n. 18.549.499 Azioni concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del 26 maggio 2008 e le ore 13:00 del 5 giugno 2008, salvo proroga o chiusura anticipata.
Patrimonio Immobiliare	I beni immobili facenti parte del patrimonio della Società alla Data del Prospetto.
Portafoglio Filiali	Il portafoglio di immobili compreso nel Patrimonio Immobiliare costituito da n. 256 immobili utilizzati come filiale bancaria, con l'esclusione delle filiali bancarie incluse in immobili cielo-terra compresi nel Portafoglio Ordinario o nel Portafoglio Valorizzazione.
Portafoglio Ordinario	Il portafoglio di immobili compreso nel Patrimonio Immobiliare costituito da n. 18 immobili destinati ad una gestione locativa ordinaria.
Portafoglio Valorizzazione	Il portafoglio di immobili compreso nel Patrimonio Immobiliare costituito da n. 11 immobili destinati ad un processo di riqualifica finalizzato ad aumentarne il valore e/o la redditività.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale al quale verranno collocate tutte le Azioni.
Prezzo Massimo	Indica il valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.
Primo Conferimento	Il conferimento da parte di ISP nel patrimonio della Società – con effetto in data 15 dicembre 2007 – di un portafoglio immobiliare costituito da nove immobili, interamente locato a Friuladria (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Prospetto Informativo).
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emissore che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo di offerta al pubblico di strumenti finanziari e quotazione.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana in data 26 aprile 2007 e approvato dalla CONSOB con Delibera n. 15996 del 26 giugno 2007 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento di Gruppo	Il regolamento del Gruppo ISP, funzionale al rispetto da parte delle società controllate delle direttive impartite dalla capogruppo.
Regolamento Emissori	Il regolamento approvato dalla CONSOB con Deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Responsabile del Collocamento	Banca IMI S.p.A., in qualità di responsabile del collocamento per l'Offerta Pubblica.
Secondo Conferimento	Il conferimento a favore della Società da parte delle Società Conferenti – effettuato con atto stipulato in data 1 febbraio 2008 – di un portafoglio immobiliare costituito da n. 276 immobili (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Prospetto Informativo).
SIIQ	Società di Investimento Immobiliare Quotate, disciplinate dall'art. 1, commi da 119 a 141, della Legge Finanziaria 2007, così come integrata e modificata dalla Legge Finanziaria 2008, e dal Decreto SIIQ.
Società Conferenti	ISP, Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A., Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A., Cassa dei Risparmi di Forlì e della Romagna S.p.A., Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A., Cassa di Risparmio di Spoleto S.p.A., Cassa di Risparmio di Terni e Narni S.p.A., Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A., EurizonVita S.p.A., Banca Fideuram S.p.A., Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia S.p.A. e Intesa Real Estate S.r.l..
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via G. D. Romagnosi n. 18/a, CAP. 00196, iscritta al n. 2 dell'Albo Speciale CONSOB tenuto ai sensi dell'art. 161 del Testo Unico e iscritta al n. 70945 del Registro dei Revisori Contabili ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 1992, n. 88.
Sponsor	Lehman Brothers.
Statuto	Lo statuto sociale della Società, adottato dall'Assemblea Straordinaria del 24 gennaio 2008, come successivamente modificato dall'Assemblea del 4 febbraio 2008 e del 19 marzo 2008, che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.
Testo Unico o TUF	D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", come successivamente modificato ed integrato.

TUB	D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 " <i>Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia</i> ", come successivamente modificato ed integrato.
T.U.I.R.	Testo Unico Imposte sui Redditi, di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato e integrato.
Valore di Conferimento	Il valore di conferimento degli immobili del Patrimonio Immobiliare, al lordo della fiscalità latente laddove considerata, quale risultante dagli atti di conferimento stipulati dal Notaio Placido Astore in Torino, rispettivamente, in data 15 dicembre 2007 per gli immobili del Primo Conferimento e in data 1 febbraio 2008 per gli immobili del Secondo Conferimento.
Valore di Stima (<i>Open Market Value</i>) o VDS	Il valore di stima degli immobili del Patrimonio immobiliare, in accordo con i vigenti " <i>Practice Statements</i> " contenuti ne " <i>The Appraisal and Valuation Standards</i> ", pubblicato da <i>The Royal Institution of Chartered Surveyors</i> (RICS), così come risultante dal Documento di Valutazione CBRE.

* * *

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Asset Management	Attività di acquisizione, gestione attiva, valorizzazione ed eventuale cessione di portafogli immobiliari.
Cielo-terra, edificio	Unica ed esclusiva proprietà dell'intero immobile (dalle fondamenta alla copertura).
Contratti in scadenza	Indica il primo termine di scadenza nei contratti di locazione con durata "6 anni + 6 anni", ovvero la prima data utile di esercizio del diritto di recesso, ove previsto.
Double Net, Contratto	Contratto di locazione che prevede che i costi di manutenzione ordinaria e straordinaria non strutturale siano a carico del conduttore.
Facility Management	Attività di gestione delle manutenzioni ordinarie e straordinarie relative agli immobili.
Fair value	Il valore degli immobili applicando il modello del <i>fair value</i> previsto dal principio contabile internazionale IAS 40.
Frazioni di immobile	Proprietà di una porzione di un immobile.
Parti strutturali	Le parti dell'immobile destinate per loro natura a lunga durata, quali murature portanti, pilastri, travi, solai, rampe di scale, solette a sbalzo e simili.
Passing yield	Rendimento percentuale annuo determinato dal rapporto fra il canone percepito ed il Valore di Stima dell'immobile.
Property Management	Attività di gestione ordinaria del portafoglio immobiliare che comprende, di norma, la stipula, la gestione ed il rinnovo dei contratti di locazione, la fatturazione e la riscossione dei canoni.
Superficie lorda	Superficie sviluppata di tutti i livelli dell'immobile comprese le murature perimetrali esterne.
Superficie commerciale	Superficie lorda al netto delle aree esterne.
Vincolo diretto	Il vincolo imposto su un bene che determini la facoltà in capo al Ministero per i Beni e le Attività Culturali o degli enti pubblici territoriali competenti di acquistare tale bene in via di prelazione qualora lo stesso venga alienato a titolo oneroso, ai sensi dell'art. 60 e ss. del D.Lgs. 42/2004 e di ogni altra normativa previgente contenente analoghe disposizioni.
Vincolo indiretto	I vincoli di tutela indiretta, ossia i vincoli gravanti su un fabbricato limitrofo ad immobili di pregio. Tali vincoli sono disciplinati dagli artt. 45, 46 e 47 del D.Lgs. 22 gennaio 2004, n. 42 (già art. 21 Legge 1089/39) e comportano una trascrizione alla conservatoria; il trasferimento degli immobili soggetti a tale vincolo è sottoposta a segnalazione alla soprintendenza, ma per gli stessi non è prevista la prelazione da parte dello Stato nel caso di trasferimento.

* * *

FATTORI DI RISCHIO**FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione di offerta al pubblico e quotazione di azioni ordinarie della Società descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti. I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

* * *

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori devono tenere presente che, alla Data del Prospetto, IMMIT è una società immobiliare.

La Società ha, tuttavia, presentato all'Agenzia delle Entrate, in data 2 maggio 2008, la comunicazione di cui all'art. 1, comma 120, della Legge Finanziaria 2007 per ottenere il riconoscimento di SIIQ a partire dall'esercizio 2009.

Alla Data del Prospetto, la Società non possiede quindi lo *status* di SIIQ – nonostante lo Statuto in vigore a decorrere dall'inizio delle negoziazioni contenga già la denominazione di "società di investimento immobiliare quotata" – e, pertanto, non beneficia del regime fiscale agevolato previsto dall'ordinamento italiano per le medesime società (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo). Al riguardo si evidenzia che, considerati i termini previsti dalla normativa vigente, la Società non potrà comunque beneficiare del regime fiscale agevolato prima dell'esercizio 2009. Inoltre, si evidenzia che prima del medesimo esercizio la Società non sarà, tra l'altro, tenuta a rispettare le obbligazioni in materia di distribuzione dei dividendi previsti per le SIIQ (*cfr.* Fattore di Rischio, *Rischi legati alla politica dei dividendi*).

* * *

1. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE**1.1 Rischi connessi alla limitata storia operativa dell'Emittente, alla ridotta disponibilità di informazioni finanziarie storiche ed all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati economico-finanziari *pro-forma***

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007 e possiede, pertanto, una limitata storia operativa e una ridotta disponibilità di informazioni economico-finanziarie storiche in base alle quali valutare l'andamento della gestione. Il Prospetto Informativo, infatti, riporta i dati economico-finanziari e patrimoniali del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, i dati economico-finanziari e patrimoniali *pro-forma* relativi al periodo 1° gennaio 2007-31 dicembre 2007, i dati economico-finanziari e patrimoniali del bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008, nonché il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

A tale riguardo, si segnala che: (i) lo stato patrimoniale *pro-forma* simula gli effetti patrimoniali sulla situazione dell'Emittente del Secondo Conferimento come se questo fosse avvenuto in data 31 dicembre 2007; (ii) il conto economico *pro-forma* chiuso al 31 dicembre 2007 simula gli

FATTORI DI RISCHIO

effetti economici sulla situazione dell'Emittente del Primo Conferimento e del Secondo Conferimento come se questi fossero avvenuti in data 1° gennaio 2007; (iii) il conto economico *pro-forma* chiuso al 31 marzo 2008 simula gli effetti economici sulla situazione dell'Emittente del Secondo Conferimento come se questo fosse avvenuto in data 1° gennaio 2008. I dati *pro-forma* sopra indicati, predisposti sulla base di quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB n. 1058803 del 5 luglio 2001 denominata "*principi di redazione dei dati pro-forma*", rappresentano delle simulazioni e, pertanto, non necessariamente si sarebbero ottenuti i risultati in essi rappresentati qualora le operazioni e le assunzioni adottate per la loro elaborazione si fossero realmente verificate alle date ipotizzate. I dati *pro-forma* non intendono, inoltre, rappresentare in alcun modo la previsione relativamente all'andamento della situazione patrimoniale futura dell'Emittente. Si segnala che i dati *pro-forma* dell'Emittente non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dei Conferimenti.

In particolare:

- Come indicato nel conto economico *pro-forma* dell'Emittente per l'esercizio 2007, i risultati economici futuri di quest'ultimo potranno essere influenzati, anche in maniera significativa, dall'incremento o dal decremento della voce *variazione del fair value negli investimenti immobiliari*, legato alle oscillazioni di valore degli immobili del Patrimonio Immobiliare. Secondo le regole contabili dello IAS40, alle quali la Società aderisce, la voce *variazione del fair value negli investimenti immobiliari* sarà componente integrante dei conti economici futuri. Si precisa peraltro che su tale *variazione del fair value degli investimenti immobiliari* non è stata effettuata alcuna stima nel piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2008, in quanto tale voce risulta per sua natura molto variabile – in positivo e in negativo – e quindi di difficile previsione.
- I risultati economici futuri dell'Emittente potranno inoltre essere influenzati da investimenti di natura non ricorrente riguardanti la ristrutturazione degli immobili facenti parte del Portafoglio Valorizzazione (oneri di valorizzazione) e dalle modalità di finanziamento degli interventi stessi, nonché dall'effettiva capacità di portare avanti la politica complessiva di locazione degli immobili e dei soggetti scelti come conduttori.
- Per quanto riguarda i risultati attesi per il 2008, si segnala che nel piano industriale dell'Emittente si prevede attualmente una flessione del margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA, rispetto ai risultati *pro-forma* 2007, dovuta: (i) ad aspetti contabili, in quanto il Secondo Conferimento si è perfezionato in data 1 febbraio 2008 e quindi gli affitti relativi agli immobili conferiti fanno riferimento a undici mesi; (ii) ad aspetti legati all'attività, in quanto è attualmente previsto che ISP, nell'ambito del programma pre-definito di razionalizzazione, liberi nel secondo semestre del 2008 alcune filiali ed un numero limitato di immobili di medie dimensioni per dare la possibilità alla Società di proseguire nei piani di sviluppo e ristrutturazione del Portafoglio Valorizzazione, con un impatto negativo sui Canoni di Locazione.

I risultati attesi per il 2008 potranno essere, inoltre, influenzati negativamente: (i) dagli oneri finanziari derivanti dalle fonti di finanziamento accese per la realizzazione degli interventi di valorizzazione degli immobili e (ii) dall'effetto sui canoni di locazione del modificato indice di occupazione relativo agli immobili che saranno soggetti a interventi di ristrutturazione e riqualifica.

Si evidenzia inoltre che per l'esercizio 2008, la Società sarà soggetta al regime di impostazione fiscale ordinario.

Si segnala, infine, che nei primi mesi del 2008 è avvenuta la cessione dei contratti di locazione di alcune filiali in essere tra ISP ad altre banche, in ottemperanza delle disposizioni della Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM") in merito alla fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A., perfezionata in data 28 dicembre 2006. Tale cessione non ha avuto effetti rilevanti sull'Emittente da un punto di vista economico in quanto l'operazione ha previsto la

FATTORI DI RISCHIO

cessione dei contratti a condizioni economiche complessivamente invariate rispetto a quelle precedentemente pattuite con il Gruppo ISP.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafi 3.1, 3.2, 3.4, Capitolo V, Paragrafo 5.2.3, Capitolo XII, Paragrafo 12.2 e Capitolo XX, del Prospetto Informativo.

1.2 Rischi connessi all'appartenenza al Gruppo ISP e all'autonomia gestionale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, l'Emittente fa parte del Gruppo ISP ed opera nel rispetto dei seguenti rapporti:

- (i) *Attività di direzione e coordinamento* – IMMIT è controllata da ISP ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico ed è soggetta alla sua attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile e dell'art. 60 del TUB (*cfr. Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2, del Prospetto Informativo*). L'attività di direzione e coordinamento da parte di ISP proseguirà anche ad esito dell'Offerta Globale e dell'ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA.
- (ii) *Natura di società strumentale* – Per effetto del Secondo Conferimento, si è determinata nel patrimonio della Società una prevalenza, sia sotto il profilo patrimoniale che sotto quello reddituale, di immobili destinati ad essere utilizzati dal Gruppo ISP e, pertanto, aventi carattere di strumentalità rispetto alle attività del Gruppo ISP medesimo. In considerazione di ciò, essendo controllata da ISP, la Società ha assunto – con riferimento alla normativa bancaria – la natura di "società strumentale" e, come tale, è stata ricompresa nel perimetro del gruppo bancario Intesa Sanpaolo. A tale riguardo, lo Statuto della Società contiene, così come previsto dalle vigenti Istruzioni di Vigilanza emanate dalla Banca d'Italia (Titolo IV, Capitolo 9) – disposizioni in merito alla strumentalità della Società, nonché all'appartenenza al gruppo bancario. Alla luce di quanto precede e della normativa di vigilanza applicabile alle società cc.dd. "strumentali", ISP ha provveduto, in data 14 dicembre 2007, a presentare alla Banca d'Italia richiesta di autorizzazione al rilievo del controllo della Società ed alla sua inclusione nel gruppo bancario Intesa Sanpaolo. La Banca d'Italia ha rilasciato formale autorizzazione in data 30 gennaio 2008. Alla Data del Prospetto, pertanto, la Società rientra nell'ambito di applicazione della vigilanza consolidata esercitata dalla Banca d'Italia sul Gruppo ISP.
- (iii) *Rapporti di natura contrattuale*
 - (a) *Rapporti con il Gruppo ISP* – Alla Data del Prospetto, inoltre, la Società ha in essere con società del Gruppo ISP rapporti di natura immobiliare (*i.e.* locazioni) e commerciale (*i.e.* accordi di servizio); in particolare, i rapporti di natura immobiliare riguardano rapporti di locazione descritti in dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo. Per quanto riguarda gli accordi di natura commerciale, questi ultimi sono descritti alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo. In particolare, al 31 marzo 2008, il 70,9% dei Canoni di Locazione proviene da contratti di locazione, relativi ad immobili del Patrimonio Immobiliare, stipulati con società del Gruppo ISP (83,7% al 31 dicembre 2007 (1)); a seguito della valorizzazione del Patrimonio Immobiliare l'Emittente prevede che tale percentuale possa subire una significativa diminuzione (*cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo*).
 - (b) *Incidenza dell'esercizio dell'Opzione di Acquisto sui rapporti contrattuali* – Si segnala che, ipotizzando l'esercizio integrale dell'Opzione di Acquisto da parte delle società del gruppo Crédit Agricole, la percentuale dei Canoni di Locazione derivanti da

(1) Percentuale calcolata su dati *pro-forma*.

FATTORI DI RISCHIO

contratti di locazione stipulati con società del Gruppo ISP – calcolata sul totale dei contratti di locazione in essere alla Data del Prospetto e a parità di condizioni – sarebbe pari all'81,4% (cfr. Fattore di Rischio 1.5, del Prospetto Informativo).

Nonostante quanto sopra indicato, l'Emittente si considera dotato dell'indipendenza necessaria per svolgere la propria attività in autonomia, generando ricavi dalla propria clientela e facendo leva sulle proprie competenze, risorse umane e finanziarie. In particolare, con riferimento al disposto dell'art. 37 del Regolamento Mercati adottato con delibera Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007, si segnala che la Società: (i) ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'arti. 2497-*bis* del Codice Civile; (ii) ha un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori; (iii) non ha in essere con ISP alcun rapporto di tesoreria accentrativa; e (iv) dispone di amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

In merito all'autonomia gestionale dell'Emittente nei confronti della controllante ISP, si segnala che IMMIT ha adottato i seguenti presidi volti ad assicurarle autonoma capacità negoziale nei confronti della clientela e dei fornitori:

- (i) Procedura per l'approvazione delle operazioni con parti correlate – In data 4 febbraio 2008, la Società ha adottato una procedura volta a disciplinare l'approvazione delle operazioni con parti correlate. Tale procedura prevede riserve di competenza consiliare e di preventivo esame da parte del Comitato per il Controllo Interno con riferimento sia alle operazioni tra IMMIT e ISP, che tra IMMIT e le altre società del Gruppo ISP. In particolare, è previsto che ogni operazione di acquisto/cessione di immobili (nonché cessione/acquisto partecipazioni; *joint venture*) con parti correlate sia riservata alla competenza del Consiglio di Amministrazione. Inoltre, la procedura prevede soglie di riserva di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione più basse rispetto a quelle fissate nella disciplina che regola la materia nel Gruppo ISP sia per gli affitti (Euro 500.000 Euro annui invece che Euro 1 milione annui), che per gli accordi quadro (Euro 250.000 annui invece di Euro 1 milione annui), se intercorrenti tra parti correlate di IMMIT non facenti parte del Gruppo ISP. Nel caso di operazioni aventi importi superiori al doppio delle soglie di riserva di competenza consiliare sopra evidenziate è richiesto il parere preventivo del Comitato per il Controllo Interno. Per acquisti/cessioni di immobili, il parere preventivo del Comitato per il Controllo è previsto al superamento della soglia di Euro 1 milione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.2, del Prospetto Informativo).
- (ii) Deroghe al Regolamento di Gruppo – La Società ha aderito al Regolamento di Gruppo in data 24 gennaio 2008. Al fine di assicurare principi di trasparenza e di autonomia gestionale la cui valorizzazione costituisce un requisito per la quotazione su un mercato regolamentato delle azioni della Società, ISP ha definito un'architettura organizzativa – recepita dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 4 febbraio 2008 ed in data 29 aprile 2008 – che contempera le esigenze di autonomia gestionale con gli obblighi derivanti dalle normative di vigilanza bancaria e sui conglomerati finanziari applicabili al Gruppo ISP. A tal fine sono state riconosciute ad IMMIT aree di specifica autonomia gestionale.

In generale la Società ha: (i) la funzione, nel rispetto degli indirizzi e delle disposizioni emanate da ISP, di definire proprie politiche, strategie ed indirizzi di sviluppo; (ii) il dovere di far osservare alle proprie controllate le disposizioni che ISP, in qualità di capogruppo, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, emana per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo bancario e del conglomerato; (iii) l'obbligo di messa a disposizione di ISP di tutti i dati e le notizie riguardanti l'attività propria e delle proprie controllate, al fine di assicurare il pieno rispetto della normativa di vigilanza.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare è stato esplicitamente previsto che per quanto riguarda le materie connesse all'attività principale della Società, ossia alla gestione del proprio portafoglio immobiliare, tutte le attività saranno svolte in piena autonomia da IMMIT, nonché chiarito che in tale ambito di autonomia sono comprese tutte le iniziative necessarie per l'ottimizzazione, la valorizzazione, l'ampliamento e dismissione (*i.e.* quindi anche gli acquisti e le cessioni di *assets*) del patrimonio immobiliare della Società.

In aggiunta a ciò, su alcune aree specifiche sono stati ulteriormente previsti per IMMIT specifici ambiti di indipendenza, al fine di assicurare e valorizzare le condizioni di autonomia gestionale. Le aree riguardano, tra l'altro:

- gli investimenti partecipativi: il benestare preventivo della capogruppo sarà necessario solo con riferimento alle operazioni partecipative (es. di acquisto, incremento e cessione anche parziale di partecipazioni, di sottoscrizione di aumenti di capitale, di rinuncia a diritti di opzione e prelazione) non specificatamente riferibili alla gestione del *business* specifico immobiliare (intendendosi quest'ultimo inclusivo delle operazioni partecipative aventi ad oggetto altre SIIQ o SIINQ), ovvero che, pur rientrando in tale gestione, comportino la modifica della composizione del gruppo bancario. Per quanto concerne le operazioni partecipative non rientranti in tale categoria, la Società dovrà solo informare preventivamente ISP;
- le relazioni esterne, che saranno intrattenute direttamente dalla Società di concerto con la *Direzione Centrale Relazioni Esterne* di ISP;
- la gestione del personale;
- l'assetto organizzativo, con riferimento al quale la Società dovrà solamente informare preventivamente la capogruppo prima di procedere a modifiche organizzative sulla propria struttura. Nel caso di ristrutturazioni organizzative rilevanti, la Società dovrà richiedere il benestare preventivo alla capogruppo.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1, del Prospetto Informativo.

(iii) *Amministratori indipendenti* – Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto alla Data del Prospetto da sette componenti, dei quali due indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina. Ad esito della quotazione, il Consiglio sarà integrato con due amministratori espressione della minoranza, che ai sensi dello Statuto dovranno possedere i requisiti di indipendenza. Pertanto, a regime, il Consiglio di Amministrazione della Società sarà composto da nove amministratori, dei quali quattro in possesso dei requisiti di indipendenza. Un numero significativo di membri del Consiglio di Amministrazione sarà pertanto privo di relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1, del Prospetto Informativo).

(iv) *Istituzione di un Comitato Investimenti* – Per quanto concerne la pianificazione ed esecuzione delle scelte di gestione immobiliare, le proposte relative a: (i) operazioni di investimento e disinvestimento immobiliare; (ii) locazioni attive e passive di importo significativo e (iii) interventi di ristrutturazione degli immobili che eccedano determinati importi e soglie definiti preventivamente dal Consiglio di Amministrazione, sono sottoposte ad un vincolante processo istruttorio. Tale processo prevede, tra l'altro, che sulle proposte venga richiesto il parere tecnico consultivo del Comitato Investimenti composto da quattro Amministratori (dei quali, alla Data del Prospetto, due indipendenti), in possesso di elevata specializzazione in materia finanziaria ed immobiliare (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3, del Prospetto Informativo).

(v) *Fairness Opinion* – In merito alla congruità dei canoni di locazione relativi agli immobili locati a società del Gruppo ISP, la Società ha richiesto all'esperto CBRE un parere professionale avente ad oggetto *"Fairness Opinion sui canoni dei contratti di locazione immobiliare che le Banche afferenti il Gruppo Intesa San Paolo hanno stipulato con la IMMIT S.p.A. a cui sono stati conferiti i n. 285 immobili oggetto di*

FATTORI DI RISCHIO

valutazione", rilasciato in data 19 marzo 2008. La conclusione della *Fairness Opinion* riporta quanto segue: "i canoni dei contratti di locazione immobiliare stipulati con la IMMIT S.p.A. per l'utilizzo futuro degli spazi da parte delle Banche afferenti il Gruppo Intesa San Paolo, e che ammontano, per gli spazi di prevista occupazione in complessivi Euro/anno 49.544.484,00, possono essere ritenuti congrui".

1.3 Rapporti con parti correlate

La Società ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Alla Data del Prospetto tali rapporti prevedono, a giudizio dell'Emittente e – limitatamente ai rapporti di locazione – tenuto conto di quanto riportato nella *Fairness Opinion* di CBRE (2), condizioni in linea con quelle di mercato. A tale riguardo, tuttavia, non vi è certezza che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le medesime modalità.

Alla Data del Prospetto, i principali rapporti in essere tra l'Emittente e parti correlate sono di natura immobiliare (*i.e.* locazioni) e commerciale (*i.e.* accordi di servizio). In particolare i rapporti di natura immobiliare sono intrattenuti principalmente tra diverse società del Gruppo ISP e la Società e concernono rapporti di locazione descritti in dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo. Per quanto riguarda gli accordi di natura commerciale, quest'ultimi sono descritti alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo.

Di seguito si riportano le informazioni relative alle operazioni con parti correlate, rese ai sensi della Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Rapporti con il Gruppo ISP

Rapporti economici

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai ricavi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con evidenza di quanto di competenza del Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Ricavi da locazione	17.492	97,9%	11.694	97,9%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.648	76,4%	9.100	76,2%
Recupero spese da conduttori	377	2,1%	252	2,1%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	292	1,6%	196	1,6%
Altri ricavi	1	0,0%	1	0,0%
Totale Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale.

(2) In particolare, la *Fairness Opinion* di CBRE conclude che i canoni dei contratti di locazione immobiliare stipulati tra la Società e le società del Gruppo ISP "possono essere ritenuti congrui".

FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza di quanto di competenza del Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Ricavi da locazione	68.860	98,1%	18	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	57.669	82,2%	–	–
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%		
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	1.173	1,7%		
Totale Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	54.972	78,3%	–	–

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale.

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali e amministrativi derivanti dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 (come definiti nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.1, del Prospetto Informativo), con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(210)	(1,2%)	(210)	(1,8%)

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali e amministrativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza di quanto di competenza del Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(784)	(1,1 %)	(135)	(750,0%)

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi al Costo del personale derivanti dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP. Si segnala che nei Dati *pro-forma* 2007 e nel bilancio storico 2007 non erano presenti costi del personale verso parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(25)	(0,1%)	(25)	(0,2%)

FATTORI DI RISCHIORapporti patrimoniali

Tutti gli immobili di proprietà dell'Emittente alla Data del Prospetto sono stati conferiti da Intesa San Paolo S.p.A. o da società da essa direttamente o indirettamente controllate.

Al 31 dicembre 2007, l'Emittente aveva inoltre in essere un contratto di conto corrente con ISP e un contratto di conto corrente ordinario con Banca Fideuram S.p.A., appartenente al Gruppo ISP.

Al 31 dicembre 2007, il conto corrente con Banca Fideuram S.p.A., che alla Data del Prospetto risulta chiuso, presentava un saldo attivo di Euro 120 migliaia, corrispondente al versamento dell'unico socio ISP dell'intero ammontare del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società; gli interessi attivi maturati su tale disponibilità liquida non sono significativi. Al 31 dicembre 2007, il conto corrente con ISP presentava un saldo pari a zero; le competenze e gli oneri finanziari di fine esercizio su tale conto corrente non sono significativi.

Al 31 marzo 2008 il rapporto con Banca Fideuram S.p.A. risulta chiuso ed il saldo positivo di Euro 120 migliaia, presente al 31 dicembre 2007, è stato trasferito sul conto corrente presso ISP che, alla data di chiusura del trimestre, presentava un saldo attivo pari ad Euro 9.628 migliaia.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	
		2007 Pro-forma	2007 Storico
Conto corrente Banca Fideuram S.p.A.	–	120	120
Conto corrente Intesa San Paolo S.p.A.	9.628	–	–
Crediti commerciali	235	–	–
Totali Crediti verso Gruppo ISP	9.863	120	120
Debiti verso ISP per servizi amministrativi prestati	(396)	(135)	(135)
Totali Debiti verso Gruppo ISP	(396)	(145)	(145)

Rapporti con altre parti correlate

I rapporti con le altre parti correlate dell'Emittente sono limitati a quelle con gli organi sociali, di seguito presentati, per linea del conto economico interessata.

Rapporti economici

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi al Costo del personale per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con evidenza dell'incidenza dei rapporti con altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(70)	(0,4%)	(70)	(0,6%)

FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi al Costo del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza dell'incidenza dei rapporti con altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso Altre parti correlate (Costo del Direttore Generale)</i>	(677)	(1,0%)	–	–

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali ed amministrativi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, con evidenza dell'incidenza dei rapporti con altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(228)	(1,3%)	(228)	(1,9%)

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali ed amministrativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza dell'incidenza dei rapporti con altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso Altre parti correlate (Compensi amministratori e sindaci)</i>	(754)	(1,1 %)	(10)	(55,6%)

Rapporti patrimoniali

I rapporti con le altre parti correlate dell'Emittente sono limitati a quelle con gli organi sociali, di seguito presentati.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	
		2007 Pro-forma	2007 Storico
Compensi amministratori e sindaci	228	10	10
Totale Debiti verso Altre parti correlate	228	10	10

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO**1.4 Rischi connessi alla concentrazione nei rapporti di locazione relativi al Patrimonio Immobiliare e alla sua concentrazione geografica e di destinazione d'uso**

- (i) *Rischi connessi alla concentrazione nei rapporti di locazione* – Alla Data del Prospetto, l’Emittente è proprietaria di n. 285 immobili, concessi in locazione principalmente a società del Gruppo ISP sulla base di contratti stipulati a condizioni di mercato (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto Informativo). In particolare, al 31 marzo 2008, circa il 70,9% dei Canoni di Locazione deriva da rapporti con società facenti parte del Gruppo ISP (83,7% al 31 dicembre 2007 (3)).

La tabella che segue riporta la concentrazione nei rapporti di locazione in relazione ai primi cinque e ai primi dieci immobili del Patrimonio Immobiliare per Valore di Stima.

Città - Indirizzo	Valore di Stima (Euro/000)	Superficie lorda (Mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	Canone di Locazione (Euro/000)	% sul totale dei Canoni di Locazione (%)	Conduttore/ Situazione prevalente
Roma – Via dell’Arte, 25	145.500	59.486	115.630	10.405	14,9	Gruppo ISP
Milano – Piazza Ferrari, 10 - Via Clerici, 2	138.960	24.945	108.130	6.808	9,7	Gruppo ISP
Milano – Via Verdi, 9-11-13 - Via Boito - Via Orso	122.900	26.900	97.450	6.194	8,9	Gruppo ISP
Milano – Piazza Cordusio, 2	87.510	11.658	66.920	1.475	2,1	Sfitto (*)
Milano – Via Clerici, 4-6	54.060	10.032	42.810	2.619	3,7	Gruppo ISP
Primi 5 immobili per VDS	548.930	133.022	430.940	27.501	39,4	-
Napoli – Via Toledo, 185	49.980	12.828	41.470	3.012	4,3	Gruppo ISP
Milano – Assago - Strada 3 - Palazzo B	38.070	21.146	32.640	2.331	3,3	Gruppo ISP
Roma – Via Visconti, 80	30.630	9.675	27.760	1.650	2,4	Gruppo ISP
Bologna – Via Marconi, 10 - Via Lame	26.350	7.873	23.750	867	1,2	Gruppo ISP
Padova – Piazza Salvemini, 13	24.540	15.520	19.170	511	0,7	Sfitto (*)
Secondi 5 immobili per VDS	169.570	67.041	144.790	8.373	12	-
Primi 10 immobili per VDS	718.500	200.063	575.730	35.874	51,3	-

(*) Ad eccezione della porzione degli immobili locata ad uso filiale bancaria.

In considerazione di ciò, non può escludersi che l’eventuale cessazione, il mancato rinnovo, ovvero la stipula a condizioni diverse da quelle attuali dei contratti di locazione con il Gruppo ISP, non determini in futuro effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1, del Prospetto Informativo.

- (ii) *Rischi connessi alla concentrazione geografica e di destinazione d’uso* – L’Emittente svolge la propria attività nel mercato italiano e tutti gli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare sono ubicati in Italia. Inoltre, il Patrimonio Immobiliare ha una destinazione ad uso prevalente nel segmento ufficio/commerciale. In considerazione di tale concentrazione, sia a livello geografico che in relazione alla destinazione d’uso degli immobili, si segnala che l’affermarsi di un andamento negativo dell’economia nazionale o di un ciclo economico negativo del segmento di mercato di riferimento potrebbero determinare in futuro effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente.

(3) Percentuale calcolata su dati *pro-forma*.

FATTORI DI RISCHIO

Si riporta di seguito una tabella con le principali informazioni relative agli immobili del Patrimonio Immobiliare situati nelle città di Roma e Milano.

Città	Superficie commerciale (mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	% fair value al 31 marzo 2008 sul totale del Patrimonio Immobiliare	Valore di Stima (Euro/000)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Fair value al 31 marzo 2008 medio (Euro/000)	Valore di Stima medio (Euro/000)	Tasso di occupazione (%)	Passing yield (%)
Roma	79.068	179.400	16,6%	218.080	14.609	2.269	2.758	98,1%	6,7%
Milano	101.620	369.760	34,2%	462.570	19.211	3.639	4.552	77,9%	4,2%
Total Patrimonio Immobiliare	445.870	1.079.830	100,0%	1.295.180	69.865	2.422	2.905	90,1%	5,4%

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1, del Prospetto Informativo.

1.5 Rischi connessi all'opzione di acquisto concessa alle società del gruppo Crédit Agricole

Alla Data del Prospetto, una parte degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare (il 16,2% della superficie commerciale, per Canoni di Locazione pari a Euro 9 milioni) è locato a società del gruppo Crédit Agricole. I contratti di locazione che disciplinano tali rapporti prevedono un'opzione di acquisto dell'immobile a favore del conduttore, da esercitarsi entro il termine di 60 giorni a partire (i) dalla data in cui le parti raggiungono un accordo sulla determinazione del canone e del prezzo (accordo da formalizzarsi entro i novanta giorni precedenti allo scadere dei primi tre anni di locazione – i.e. 1° aprile o al 1° luglio 2010), ovvero (ii) in mancanza di accordo, dalla data in cui un arbitratore indipendente, nominato dal Presidente del Tribunale di Milano, comunichi per iscritto al conduttore la determinazione del canone e/o del prezzo (entro 30 giorni dall'incarico) (l'**"Opzione di Acquisto"**). Il contratto prevede che l'arbitratore indipendente determini l'importo del prezzo di acquisto dell'immobile in base al valore di mercato.

La tabella che segue riporta i principali indicatori relativi ai rapporti con le società del gruppo Crédit Agricole.

Crédit Agricole	Euro/000	Patrimonio Immobiliare % su totale	Portafoglio Ordinario % su totale	Portafoglio Valorizzazione % su totale	Portafoglio Filiali % su totale
Valore di Stima	172.560	13,3%	–	–	46,3%
Fair value al 31 marzo 2008	152.890	14,2%	–	–	47,2%
Canoni di Locazione	9.017	12,9%	–	–	40,3%

Nel caso in cui, alla scadenza dei primi tre anni di locazione dei contratti stipulati con le società del gruppo Crédit Agricole, quest'ultime decidessero di esercitare l'Opzione di Acquisto degli immobili, la Società sarebbe tenuta a cedere gli immobili, con un conseguente ridimensionamento del Patrimonio Immobiliare. Inoltre, anche qualora la liquidità riveniente della cessione dovesse essere reinvestita nell'acquisto di nuovi immobili, non è possibile assicurare che questi ultimi possano garantire flussi di reddito della medesima qualità di quelli prodotti dagli immobili precedentemente ceduti. Infine, qualora ai sensi del contratto di locazione la fissazione del prezzo dovesse essere demandata ad un arbitratore indipendente, non è possibile assicurare che tale determinazione risulti coincidente con le aspettative di realizzo della Società.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe determinare in futuro effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO**1.6 Rischi connessi all'opzione per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ**

La Finanziaria 2007 ha previsto l'introduzione in Italia delle SIIQ, attribuendo alle società che optano per tale qualifica un regime fiscale agevolato; tale regime prevede un'esenzione dall'IRES e dall'IRAP per il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare. Sono esenti anche i dividendi percepiti dalle società partecipate dalla SIIQ che hanno optato per il regime di esenzione. Inoltre, l'art. 1, commi 137 e 140, della Legge Finanziaria 2007 ha previsto una disciplina speciale per i conferimenti di immobili (e diritti reali su immobili). In particolare è previsto che l'importo complessivo delle plusvalenze derivanti dal conferimento in SIIQ degli immobili (e diritti reali su immobili) destinati dalla conferitaria alla locazione può essere assoggettato, su opzione del conferente, in luogo delle imposte sui redditi ordinariamente applicabili, ad un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP, con aliquota del 20%. L'applicazione di tale imposta sostitutiva è comunque subordinata al mantenimento, da parte della SIIQ, della proprietà o altro diritto reale sugli immobili conferiti per almeno tre anni. Qualora, prima della scadenza del termine triennale, la SIIQ ceda gli immobili o diritti immobiliari ricevuti ad esito del conferimento, la stessa SIIQ è tenuta a calcolare il reddito della gestione imponibile attribuendo agli immobili conferiti, in luogo del valore di conferimento, il valore fiscale che era riconosciuto agli stessi presso l'originario conferente, fermo restando il diritto a scomputare dall'IRES dovuta l'imposta sostitutiva pagata dal conferente.

La possibilità di beneficiare di tale regime è subordinata, tuttavia, al possesso da parte della società richiedente di una serie di requisiti, tra i quali la quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato ed una determinata struttura di flottante (al momento dell'opzione, almeno il 35 per cento delle azioni rappresentative il capitale sociale della società richiedente deve essere detenuto da soci che non possiedano direttamente o indirettamente più del 2% per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della società richiedente e più del 2% per cento dei diritti di partecipazione agli utili) (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo).

In data 2 maggio 2008, la Società ha presentato presso l'Agenzia delle Entrate la comunicazione di opzione di cui all'art. 1, comma 120, della Legge Finanziaria 2007, al fine dell'ottenimento dell'applicazione del regime fiscale previsto per le SIIQ a partire dall'esercizio 2009. In tale comunicazione, la Società ha dato atto di non possedere tutti i requisiti per l'accesso al regime speciale ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, comma quarto, del Decreto SIIQ, non essendo a tale data (i) intervenuta la quotazione delle azioni della Società sul mercato regolamentato, (ii) rispettata la struttura del flottante richiesta dalla normativa applicabile e (iii) rispettato il requisito della struttura partecipativa. Contestualmente all'inizio delle negoziazioni, la Società presenterà quindi all'Agenzia delle Entrate la comunicazione, con le modalità previste dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 24 novembre 2007, finalizzata a comunicare il soddisfacimento dei requisiti mancati. Solo a partire da tale comunicazione, la domanda produrrà effetto e consentirà alla Società l'accesso al regime speciale a decorrere dall'esercizio 2009 (ai sensi dell'art. 2, comma quarto, del Decreto SIIQ).

Alla Data del Prospetto, tuttavia, non è possibile assicurare che tutti i requisiti per essere ammessi al regime applicabile alle SIIQ siano soddisfatti e che la Società possa effettivamente beneficiare in futuro delle connesse agevolazioni fiscali nei termini previsti.

Peraltro, si segnala che, anche nel caso in cui l'opzione divenisse efficace, il venir meno in futuro dei requisiti richiesti dalla normativa per beneficiare del trattamento fiscale previsto per le SIIQ, nei termini previsti dalla normativa applicabile stessa, farebbe venir meno tale qualifica in capo alla Società, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

In merito alla permanenza dei parametri di prevalenza dell'attività di locazione immobiliare delle SIIQ si segnala che, ai fini della verifica del parametro reddituale, in caso di alienazione degli immobili e dei diritti reali su immobili, le plusvalenze rilevano se e nel limite in cui, in relazione all'esercizio considerato, eccedono l'importo complessivo dei reinvestimenti in partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie in altre SIIQ o SIINQ e in beni immobili – o diritti reali su

FATTORI DI RISCHIO

immobili – destinati alla locazione. Ai fini della sussistenza del parametro patrimoniale, invece, occorrerà verificare se il valore degli immobili iscritti nell'attivo e destinati alla locazione, nonché delle partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie detenute in altre SIIQ e/o SIINO, sia almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale.

Pertanto, si evidenzia che – anche laddove la Società ottenessse lo *status* di SIIQ – l'eventuale esercizio dell'Opzione di Acquisto potrebbe comportare il mancato rispetto di uno dei due parametri di prevalenza, ovvero di entrambi. L'inosservanza di una di queste condizioni per due periodi di imposta consecutivi – ovvero di entrambe anche per un solo periodo di imposta – determinerebbe la definitiva decadenza dal regime di esenzione, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Infine, si segnala che, ad esito della quotazione sul MTA delle azioni della Società, a quest'ultime saranno applicabili le norme in materia di offerta pubblica di acquisto previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti attuativi. A tale riguardo, si segnala che – nel caso in cui la Società ottenessse lo *status* di SIIQ – qualora un soggetto dovesse, acquistando azioni della Società o comunque nei casi previsti dalla normativa vigente, essere soggetto all'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni della Società, tale circostanza potrebbe far venir meno il requisito della struttura partecipativa previsto dalla normativa applicabile alle SIIQ, determinando la cessazione dal regime speciale con decorrenza dallo stesso periodo d'imposta in cui si verifichi.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo.

1.7 Rischi relativi alla struttura di governo societario

La Società ha adottato – con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 24 gennaio 2008 – uno statuto sociale che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA (lo **"Statuto"**). Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, riservando la nomina di due amministratori e del Presidente del Collegio Sindacale alla minoranza. A tale riguardo, si rileva che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto scadranno alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2009 e pertanto le suddette disposizioni troveranno applicazione a decorrere dall'elezione dei nuovi organi sociali, fatto salvo per la nomina dei due amministratori espressione della minoranza, alla quale si procederà ad esito della Offerta Globale e della quotazione delle azioni della Società sul MTA. A tale riguardo, si segnala che lo Statuto contiene una norma transitoria che prevede che tali due componenti da nominare debbano essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2 e Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2, del Prospetto Informativo.

1.8 Rischi connessi all'operatività del sistema di controllo di gestione

Alla Data del Prospetto, in considerazione della recente costituzione, la Società ha in corso un processo volto all'implementazione del sistema di controllo di gestione (o *management information system*). In particolare, la principale area che necessita di intervento riguarda l'ambito funzionale della Società legato all'organizzazione e agli strumenti di supporto. Il sistema informativo è infatti ancora in via di implementazione, anche se è in fase di sviluppo una struttura informatica di supporto che verrà rilasciata secondo un piano già definito e che consentirà nel breve termine di disporre di una struttura integrata con limitate funzionalità non informatizzate. Tali problematiche sono state correttamente identificate dalla Società stessa, che ha predisposto piani d'azione volti a mitigare e risolvere in modo graduale nell'ambito dello sviluppo strutturale previsto.

FATTORI DI RISCHIO

Relativamente all'aspetto organizzativo, il piano di assunzioni è definito per quanto riguarda le figure dell'Amministratore Delegato e dei responsabili delle funzioni di *Asset Management* e di *Amministrazione e Finanza*, responsabili dei presidi gestionali sulle aree critiche dell'attività della Società. Sono inoltre state identificate le risorse con responsabilità operative, quali il direttore Amministrativo, il Capo Contabile e il *Controller*; le funzioni da questi ultimi ricoperte sono al momento supportate anche dalla capogruppo ISP, che presta alcuni servizi secondo quanto disciplinato da specifici contratti di *outsourcing* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, del Prospetto Informativo.

1.9 Rischi connessi allo stato di implementazione di un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Il D.Lgs. 231/2001, recante la *"disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica"*, dispone una responsabilità amministrativa degli enti, quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, dirigenti e dipendenti nell'interesse ed a vantaggio dell'ente medesimo. Tale Decreto prevede, tuttavia, che l'ente sia esonerato dalla responsabilità in parola qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato, modelli di organizzazione, gestione e controllo idonei a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati.

La Società in data 29 aprile 2008 ha approvato l'adozione di un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001. A tale adozione è seguita una prima fase di attuazione che ha contemplato, tra l'altro, la predisposizione delle procedure interne. In pari data è stato inoltre nominato l'Organismo di Vigilanza.

Inoltre, in data 24 gennaio 2008, la Società ha adottato il Codice Etico del Gruppo ISP che rappresenta la *"carta costituzionale"* del gruppo medesimo che attraverso di esso rende esplicativi i fondamenti della propria cultura aziendale ed i valori di riferimento dai quali far derivare regole concrete di comportamento verso tutti gli *stakeholder*.

Alla Data del Prospetto, tuttavia, considerata anche la recente costituzione della Società, l'implementazione del modello organizzativo non è stata ancora ultimata e, pertanto, la Società risulta esposta al rischio astratto di subire gli effetti sanzionatori comminati dalla disciplina richiamata. Si prevede che il completamento del processo di implementazione del modello di organizzazione adottato avverrà nel secondo semestre 2008.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.2, del Prospetto Informativo.

1.10 Rischi legati alle disposizioni in materia di distribuzione dei dividendi

L'Emittente ha una limitata storia operativa, essendo stata costituita in data 24 ottobre 2007; alla Data del Prospetto, pertanto, l'Emittente non ha distribuito dividendi.

Si segnala, tuttavia, che condizione necessaria per poter usufruire del trattamento fiscale agevolato previsto per le SIIQ, consiste nella distribuzione obbligatoria ai soci, in ciascun esercizio durante il quale si applica tale trattamento agevolato, di almeno l'85% del minore fra: (i) l'utile netto civileggiabile disponibile per la distribuzione, riferibile all'attività di locazione immobiliare effettuata direttamente o indirettamente (tramite le partecipate), ovvero (ii) l'utile netto civileggiabile complessivo disponibile per la distribuzione.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3 e Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO**1.11 Rischi connessi al personale chiave**

Alla Data del Prospetto, la Società ha un *top management* in grado di fornire un apporto professionale determinante per la crescita e lo sviluppo delle strategie della stessa. Qualora il rapporto tra la Società e una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompersi per qualsivoglia motivo, non vi sono garanzie che la Società riesca a sostituirle tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto operativo e professionale. Inoltre, l'espansione futura delle attività della Società dipenderà anche dalla sua capacità di attrarre e mantenere personale direttivo qualificato e competente, anche in considerazione dell'elevata concorrenza nel reclutamento di tale personale da parte di altri soggetti attivi nel mercato di riferimento (*i.e.* società immobiliari, società di gestione del risparmio, fondi di investimento, altre SIIQ).

L'interruzione del rapporto con una delle figure chiave, l'incapacità di attrarre e mantenere personale direttivo qualificato e competente ovvero di integrare la struttura organizzativa con figure capaci di gestire la crescita della Società potrebbe determinare in futuro effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2, del Prospetto Informativo.

1.12 Rischi connessi alla mancanza o possibile insufficienza della copertura assicurativa

Alla Data del Prospetto, la Società ha aderito alla convenzione *Incendio e Responsabilità Civile* che ISP ha sottoscritto con Assicurazioni Generali S.p.A. in coassicurazione con Reale Mutua Assicurazioni S.p.A.. In base a tale convenzione, che disciplina le condizioni normative del contratto, la Società ha quindi stipulato con Assicurazioni Generali S.p.A. apposite polizze per la copertura dei rischi. Il pagamento dei premi compete alla Società. La tabella che segue riporta in dettaglio le principali caratteristiche delle polizze assicurative in essere alla Data del Prospetto.

Polizza/Ramo	Società Assicuratrice	Periodo di copertura	Principali rischi assicurati	Massimali/Limiti di indennizzo	Franchigie
Polizza n. 283617040/ <i>Responsabilità Civile</i>	Assicurazioni Generali S.p.A. (80%) - Delegataria Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. (20%) - Coassicuratrice	Annuale	Responsabilità civile verso terzi; responsabilità civile verso prestatori di lavoro; malattie professionali; responsabilità civile personale dei dipendenti; D.L. 626/94; reato colposo del contraente/dipendente; proprietà e conduzione di fabbricati; committenza lavori edili; attrezzature impianti macchinari e simili; partecipazione a fiere, mostre e simili; danni agli automezzi; mezzi sotto carico e scarico; interruzione di attività; manutenzione ordinaria; causale incendio; danni presso terzi; condutture sotterranee; cose in consegna o custodia in genere; rapina; portinai; inquinamento accidentale; pulizia degli uffici e degli immobili.	Massimali: Euro 25.000.000,00 per sinistro con i seguenti limiti: responsabilità civile verso terzi Euro 25.000.000,00 unico per sinistro catastrofale, per persona, cose ed animali - responsabilità civile verso prestatori di lavoro Euro 10.000.000,00 per sinistro e per prestatore di lavoro; RC inquinamento Euro 2.600.000.	Non sono previste franchigie.
Polizza n. 283617344	Assicurazioni Generali S.p.A. (80%) - Delegataria Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. (20%) - Coassicuratrice	Annuale	Perdita delle pignioni; furto fissi ed infissi; fenomeno elettrico; esplosioni e scoppi esterni; spese demolizione e sgombero; acqua condotta; fuoriuscita di acqua da impianti; urto veicoli; caduta corpi celesti; fumo; eventi atmosferici; terremoto, eruzioni vulcaniche, maremoto; scioperi, tumulti, sommosse, atti vandalici e dolosi; terrorismo; oneri di urbanizzazione, ricorso terzi.	Limite di risarcimento annuo: Euro 51.645.700 per sinistro, elevato a Euro 100.000.000 per sinistri relativi ad immobili in cui il valore di ricostruzione eccede Euro 51.645.700. Limiti inferiori sono fissati per differenti tipologie di rischio considerate separatamente.	Euro 13.000 per ogni evento. Euro 20.000 per eruzioni vulcaniche e terremoti.

FATTORI DI RISCHIO

Sebbene l'Emittente ritenga che le suddette polizze assicurative siano adeguate rispetto all'attività svolta, ove si verifichino eventi non compresi nelle coperture assicurative ovvero tali da cagionare danni aventi un ammontare eccedente le coperture medesime, la Società sarebbe tenuta a sostenere i relativi oneri con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

In particolare, si segnala che la copertura relativa al Patrimonio Immobiliare, come da prassi, fa riferimento al solo valore di ricostruzione a nuovo, escludendo quindi il terreno (*standard assicurativi*). Ancorché il massimale, pari ad Euro 51.645.700 per sinistro (elevato a Euro 100 milioni per sinistri relativi ad immobili in cui il valore di ricostruzione ecceda Euro 51.645.700) rappresenti circa il 5% (ovvero il 10% nel secondo caso) del Valore di Conferimento, detto valore è tuttavia considerato adeguato in quanto si considera remota la probabilità che un evento negativo possa colpire una pluralità di immobili nello stesso momento (tanto da rappresentare lo stesso sinistro).

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, del Prospetto Informativo.

1.13 Rischi relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare

Alla Data del Prospetto, alcuni degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare richiedono interventi di manutenzione straordinaria. In forza dell'Accordo di Indennizzo stipulato in data 5 febbraio 2008 tra la Società e le Società Conferenti, i costi relativi a detti interventi sono a carico delle Società Conferenti, fatta eccezione per quelli relativi gli interventi aventi a oggetto gli immobili facenti parte del Portafoglio Valorizzazione che sono a carico della Società. Ciò in quanto questi ultimi immobili saranno oggetto di più generali interventi di ristrutturazione, inclusi appunto tali interventi di manutenzione straordinaria, e di tale circostanza si è tenuto conto in sede di determinazione del Valore di Conferimento. Nell'ambito del proprio piano industriale, la Società ha previsto adeguate coperture per far fronte agli investimenti necessari per l'esecuzione degli interventi di manutenzione straordinaria a suo carico. La Società ritiene che le coperture previste siano adeguate, tuttavia, qualora al fine di completare detti interventi fossero necessari investimenti o esborsi superiori a quelli previsti, ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2.1 e Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Prospetto Informativo.

1.14 Rischi connessi alla cessione degli immobili destinati alla locazione

Ai sensi della disciplina recata dall'art. 1, commi 137 e 140, della Legge Finanziaria 2007, l'importo complessivo delle plusvalenze derivanti dal conferimento ad una SIIQ degli immobili (e diritti reali su immobili) da questa destinati alla locazione può essere assoggettato, su opzione del conferente, in luogo delle imposte sui redditi ordinariamente applicabili, ad un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP con aliquota del 20%. L'applicazione di tale imposta sostitutiva è comunque subordinata al mantenimento, da parte della SIIQ, della proprietà o altro diritto reale sugli immobili conferiti per almeno tre anni. Qualora prima della scadenza del termine triennale la Società cedesse gli immobili ricevuti ad esito dei Conferimenti, quest'ultima sarebbe tenuta a calcolare il reddito della gestione imponibile attribuendo a tali immobili, in luogo del valore di conferimento, il valore fiscale che era riconosciuto agli stessi presso l'originario conferente. Alla Società è tuttavia riconosciuto il diritto a scomputare dall'IRES dovuta l'imposta sostitutiva pagata dal conferente.

Si segnala, peraltro, che per quanto concerne gli immobili oggetto dell'Opzione di Acquisto, si è tenuto conto in sede di conferimento dell'effetto fiscale dell'eventuale cessione (*cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.2 e 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo*).

FATTORI DI RISCHIO

* * *

2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA**2.1 Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare**

Il mercato immobiliare sia nazionale che internazionale ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che sono collegate, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti remunerativi alternativi. In considerazione di ciò, non può escludersi che eventuali variazioni dei *trend* di crescita del settore immobiliare o il verificarsi di altre circostanze che possano incidere sul valore degli immobili, non determinino in futuro effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Peraltro, si segnala che – alla Data del Prospetto – il settore immobiliare sta attraversando una fase di instabilità a livello macroeconomico dovuta, tra l'altro, agli effetti della crisi dei mutui *sub-prime* statunitensi (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.7.1, del Prospetto Informativo).

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.9, del Prospetto Informativo.

2.2 Rischi connessi alla concorrenza nel settore immobiliare

Il mercato immobiliare in Italia è altamente competitivo. In tale contesto, l'Emittente deve misurarsi con società immobiliari, fondi di investimento e gruppi integrati di dimensioni significative. Tali concorrenti attuali e potenziali, inoltre, sono spesso dotati: (i) di patrimoni gestiti in maniera efficiente; (ii) di risorse finanziarie significative; (iii) di forti capacità di investimento; e (iv) di reti o marchi di attività con un'accentuata visibilità sul mercato nazionale e internazionale. Tali circostanze potrebbero limitare in futuro la possibilità per l'Emittente di competere sul mercato. Inoltre, la recente costituzione e la limitata storia operativa della Società potrebbe limitare, in una prima fase, la capacità di competere nel mercato di riferimento con operatori già strutturati e operativi con conseguenze negative sul posizionamento competitivo, nonché una riduzione dei ricavi e dei margini. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.1 e 6.7, del Prospetto Informativo.

2.3 Rischi connessi all'evoluzione normativa e regolamentare

Le attività dell'Emittente sono soggette ai regolamenti ed alla normativa italiana, sia nazionale sia locale, nonché alla normativa ed ai regolamenti comunitari in materia di ambiente, urbanistica, mantenimento di prefissati livelli di sicurezza e manutenzione degli immobili e dei relativi impianti, rapporti tra locatori e conduttori e imposizione fiscale sugli immobili e sui relativi redditi. Non è possibile escludere che si verifichino in futuro cambiamenti nella normativa e nei regolamenti esistenti, anche a livello interpretativo, tali da generare un aggravio dei costi, degli oneri o dei livelli di responsabilità dell'Emittente ed in grado di determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO

* * *

3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**3.1 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni ordinarie della Società**

Alla Data del Prospetto, non esiste un mercato delle azioni ordinarie della Società. A seguito dell'Offerta Globale le azioni ordinarie della Società saranno negoziate sul MTA. I possessori delle azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.

Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione a quotazione, non è possibile garantire che si costituisca o si mantenga un mercato liquido per le azioni ordinarie della Società. Pertanto, le azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite. Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Globale, il prezzo di mercato delle azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società. Tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della stessa.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VI, del Prospetto Informativo.

3.2 Informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto

L'Intervallo di Prezzo, unitamente alla capitalizzazione societaria, ai principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente nonché al controvalore dell'Offerta Globale, al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base di detto Intervallo di Prezzo, sono indicati alla Sezione Seconda, Capitolo V, del Prospetto Informativo.

Il Prezzo di Offerta, i principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente, i dati relativi alla sua capitalizzazione, il controvalore dell'Offerta Globale, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno resi noti mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, del Prospetto Informativo.

3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, la Società e l'Azionista Venditore assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta degli impegni di *lock-up* della durata di 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni.

Alla scadenza degli impegni di *lock-up*, significative vendite di azioni della Società da parte dell'Azionista Venditore, o la percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un significativo effetto negativo sulle quotazioni delle azioni ordinarie della Società.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO**3.4 Rischi connessi ai conflitti di interesse**

Si segnala che l'intero capitale sociale di Banca IMI, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica effettuata esclusivamente per il tramite di banche del gruppo dell'Azionista Venditore, nonché di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* per il Collocamento Istituzionale, è posseduto da ISP, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale.

Si segnala altresì che il Gruppo ISP si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto conferente degli immobili che costituiscono il patrimonio di IMMIT ed in quanto Banca IMI garantirà, assieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nell'Offerta Istituzionale, mentre sarà garante unico nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3 e Capitolo V Paragrafo 5.4.1, del Prospetto Informativo.

* * *

NOTA DI SINTESI

Avvertenze

La Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento (CE) 809/2004, riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente e alle Azioni oggetto dell'Offerta Globale.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella Nota di Sintesi congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

Si fa presente che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto si articola.

Inoltre, si avverte espressamente che la Nota di Sintesi:

- (a) deve essere letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;
- (b) qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto Informativo completo;
- (c) qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e
- (d) la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi e, eventualmente, la sua traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto.

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita Sezione *Definizioni* del Prospetto Informativo. I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo.

In considerazione dell'attività della Società, si segnala che i ricavi e gli utili dei passati esercizi della Società, ove forniti, non sono indicativi di quelli futuri.

* * *

A. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi alla Società e al settore di attività in cui quest'ultima opera, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti, descritti nell'apposita Sezione *Fattori di Rischio* presente all'inizio del Prospetto Informativo, i cui titoli vengono di seguito riportati.

1. Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente

- 1.1 *Rischi connessi alla limitata storia operativa dell'Emittente, alla ridotta disponibilità di informazioni finanziarie storiche ed all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati economico-finanziari pro-forma*
- 1.2 *Rischi connessi all'appartenenza al Gruppo ISP e all'autonomia gestionale dell'Emittente*
- 1.3 *Rapporti con parti correlate*

- 1.4 *Rischi connessi alla concentrazione nei rapporti di locazione relativi al Patrimonio Immobiliare e alla sua concentrazione geografica e di destinazione d'uso*
- 1.5 *Rischi connessi all'opzione di acquisto concessa alle società del gruppo Credit Agricole*
- 1.6 *Rischi connessi all'opzione per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ*
- 1.7 *Rischi relativi alla struttura di governo societario*
- 1.8 *Rischi connessi all'operatività del sistema di controllo di gestione*
- 1.9 *Rischi connessi allo stato di implementazione di un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001*
- 1.10 *Rischi legati alle disposizioni in materia di distribuzione*
- 1.11 *Rischi connessi al personale chiave*
- 1.12 *Rischi connessi alla mancanza o possibile insufficienza della copertura assicurativa*
- 1.13 *Rischi relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare*
- 1.14 *Rischi connessi alla cessione degli immobili destinati alla locazione*

* * *

2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA

- 2.1 *Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare*
- 2.2 *Rischi connessi alla concorrenza nel settore immobiliare*
- 2.3 *Rischi connessi all'evoluzione normativa e regolamentare*

* * *

3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

- 3.1 *Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni ordinarie della Società*
- 3.2 *Informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto*
- 3.3 *Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni*
- 3.3 *Rischi connessi ai conflitti di interesse*

* * *

B. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI

I. Informazioni sull'Emittente

L'Emittente – con sede legale in Torino – è una società che svolge attività di gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare prevalentemente costituito da immobili a destinazione ufficio/commerciale, finalizzata alla generazione di redditi da locazione sulla base del regime fiscale agevolato previsto per le SIIQ. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari ad Euro 290.972.537, suddiviso in n. 290.972.537 azioni, valore nominale Euro 1,00 ciascuna.

La Società è stata costituita nell'ottobre del 2007 quale strumento attraverso cui valorizzare il patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo ISP, come risultante ad esito della fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A., perfezionata in data 28 dicembre 2006. In tale ottica, nel corso del 2007 è stato individuato un complesso di immobili con caratteristiche idonee, composto prevalentemente da: (i) immobili locati a società del Gruppo ISP, strumentali nel medio periodo ma non strategici per il gruppo stesso; (ii) immobili liberi, già locati a terzi o in fase di liberazione da parte del Gruppo ISP nel corso del triennio 2008/2010; (iii) immobili destinati a filiale bancaria locati a istituti di credito (diversi da società del Gruppo ISP) ovvero in fase di liberazione da parte del Gruppo ISP nel corso del 2008.

Il Patrimonio Immobiliare è confluito nel patrimonio della Società attraverso i Conferimenti (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XXII, Paragrafi 22.1 e 22.2, del Prospetto Informativo). Per quanto concerne gli immobili conferiti, n. 233 immobili (per un Valore di Conferimento totale di Euro 859 milioni, pari all'84,6% del Valore di Conferimento complessivo dei Conferimenti) sono stati conferiti da ISP, mentre i restanti 52 da altre società del Gruppo ISP. Ad esito dei Conferimenti, il capitale sociale della Società era posseduto per l'84,29% da ISP e per il 15,71% da altre società del Gruppo ISP. In data 4 febbraio 2008, le Società Conferenti, diverse da ISP ed Eurizon Vita S.p.A., hanno interamente trasferito a ISP le proprie partecipazioni al capitale sociale dell'Emittente, rivenienti dai conferimenti effettuati. Eurizon Vita S.p.A. ha trasferito ad ISP la propria partecipazione al capitale dell'Emittente con efficacia in data 6 marzo 2008, ad esito positivo dell'istruttoria dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP).

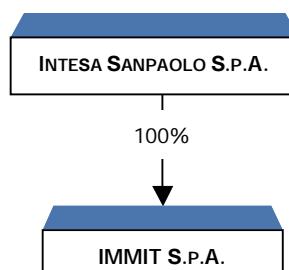
Alla Data del Prospetto, il Patrimonio Immobiliare dell'Emittente risulta composto da n. 285 immobili, aventi una superficie lorda complessiva di circa 471 mila metri quadri, per un Valore di Stima di circa Euro 1,3 miliardi. Alla Data del Prospetto, il 60% della superficie commerciale del Patrimonio Immobiliare è concesso in locazione a società del Gruppo ISP, parti correlate dell'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto Informativo).

Azionariato

Alla Data del Prospetto, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente, possiedono un numero di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale, sono indicati nella tabella che segue.

Azionista	Capitale sociale	N. Azioni
Intesa Sanpaolo S.p.A.	100%	290.972.537

Il diagramma che segue rappresenta graficamente la compagnia sociale dell'Emittente.



Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, alti dirigenti e revisori contabili

Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (il **"Consiglio di Amministrazione"**) è composto da sette membri, le cui generalità sono indicate nella tabella che segue (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1, del Prospetto Informativo).

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Giulio Bellan	<i>Presidente</i>	Roma, 7 aprile 1947
Ferdinando Superti Furga (**)	<i>Vice-Presidente</i>	Milano, 20 gennaio 1932
Eugenio Kannés	<i>Amministratore Delegato e Direttore Generale</i>	Roma, 19 ottobre 1958
Piero Luongo	<i>Amministratore</i>	Taranto, 25 ottobre 1954
Bruno Picca	<i>Amministratore</i>	Paesana (CN), 30 marzo 1950
Giuseppe Stellin (*) (**)	<i>Amministratore</i>	Treviso, 29 marzo 1947
Edoardo Viganò (*) (**)	<i>Amministratore</i>	Milano, 28 settembre 1942

(*) Amministratore indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, del Testo Unico.

(**) Amministratore non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Ad esito della Offerta Globale e della quotazione delle azioni della Società sul MTA, l'Assemblea Ordinaria sarà convocata al fine di eleggere due consiglieri espressione della minoranza, anche in ottemperanza di quanto previsto dalla normativa di legge.

Tutti gli amministratori rimarranno in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1, del Prospetto Informativo).

Collegio Sindacale

Alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale dell'Emittente (il **"Collegio Sindacale"**) è composto da tre membri effettivi e due supplenti, le cui generalità sono indicate nella tabella che segue (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2, del Prospetto Informativo).

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Franco Dalla Sega	<i>Presidente</i>	Trento, 12 giugno 1960
Massimo Bianchi	<i>Sindaco Effettivo</i>	Milano, 11 ottobre 1949
Enzo Nalli	<i>Sindaco Effettivo</i>	Montagnana (PD), 17 settembre 1942
Lorenzo Ginisio	<i>Sindaco Supplente</i>	Torino, 13 agosto 1949
Lorenzo Jona Celesia	<i>Sindaco Supplente</i>	Torino, 3 maggio 1969

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Tutti i membri del Collegio Sindacale rimarranno in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2, del Prospetto Informativo).

Alti dirigenti

La tabella di seguito riportata contiene le informazioni relative ai principali dirigenti dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto, con l'indicazione dell'anzianità di servizio e della funzione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3, del Prospetto Informativo).

Nome e Cognome	Funzione	Anzianità di servizio presso l'Emittente (Mesì)	Luogo e data di nascita
Eugenio Kannés	Direttore Generale	6	Roma, 19 ottobre 1958
Gianluca Cimarosti	<i>Chief Financial Officer (CFO)</i>	5	Paderno Dugnano (MI), 7 giugno 1971
Andrea Raffone	Asset Manager	6	Asmara (Eritrea), 5 luglio 1962

Revisori contabili

Alla Data del Prospetto, la società di revisione incaricata della revisione contabile dell'Emittente è Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via G. D. Romagnosi n. 18/a (cfr. Sezione Prima, Capitolo II, Paragrafo 2.1, del Prospetto Informativo).

Ricerca e sviluppo

Dalla data di costituzione, la Società non ha posto in essere una significativa attività di ricerca e sviluppo.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1, del Prospetto Informativo.

Fattori chiave

Si riportano di seguito i fattori che, a giudizio del *management*, rappresentano i punti di forza della Società alla Data del Prospetto: (i) l'ingresso nel mercato immobiliare delle SIQ; (ii) le dimensioni e la qualità degli immobili del Patrimonio Immobiliare; (iii) l'affidabilità e la qualità dei rapporti di locazione in essere; (iv) la capacità di investimento rilevante e sostanziale assenza di indebitamento; e (v) l'esperienza del *management*.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4, del Prospetto Informativo.

Programmi futuri e strategie

I programmi futuri della Società e le sue strategie sono articolati nelle linee guida di seguito indicate.

- (i) Valorizzazione del Patrimonio Immobiliare – La Società intende porre in essere politiche differenziate per ciascun portafoglio di immobili. In particolare: (i) per gli immobili inclusi nel Portafoglio Ordinario, la strategia della Società consisterà nell'efficiente mantenimento dei rapporti di locazione in essere; (ii) per gli immobili inclusi nel Portafoglio Valorizzazione, la strategia della Società consisterà nell'aumento del valore e/o della redditività attraverso interventi di riqualifica; (iii) per gli immobili inclusi nel Portafoglio Filiali, la strategia della Società consisterà nel preservare il valore insito in questa tipologia di uso, cercando di mantenere i rapporti di locazione con gli attuali conduttori ovvero ri-locando gli immobili a nuovi conduttori mantenendo l'attuale destinazione.
- (ii) Ampliamento del patrimonio gestito, sviluppando nuove iniziative immobiliari e/o acquistando nuovi immobili – La Società intende intraprendere, se si presenteranno opportunità di mercato, iniziative di crescita del Patrimonio Immobiliare anche attraverso attività di sviluppo e di acquisto di immobili da gestire successivamente in regime di locazione.

- (iii) *Valutazione delle ulteriori opportunità di crescita offerte dal mercato* – La Società intende cogliere eventuali opportunità di crescita che si dovessero presentare sul mercato, anche attraverso la partecipazione a nuove iniziative industriali.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo.

Operazioni con parti correlate

La Società ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Alla Data del Prospetto tali rapporti prevedono, a giudizio dell’Emittente e – limitatamente ai rapporti di locazione – tenuto conto di quanto riportato nella *Fairness Opinion* di CBRE⁽⁴⁾, condizioni in linea con quelle di mercato. A tale riguardo, tuttavia, non vi è certezza che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Alla Data del Prospetto, i principali rapporti in essere tra l’Emittente e parti correlate sono di natura immobiliare (*i.e.* locazioni) e commerciale (*i.e.* accordi di servizio). In particolare i rapporti di natura immobiliare sono intrattenuti principalmente tra diverse società del Gruppo ISP e la Società e concernono rapporti di locazione descritti in dettagli alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo. Per quanto riguarda gli accordi di natura commerciale, quest’ultimi sono descritti alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto Informativo.

In data 4 febbraio 2008, la Società ha adottato una procedura volta a disciplinare l’approvazione delle operazioni con parti correlate (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.2, del Prospetto Informativo).

II. Informazioni sull’attività

L’Emittente – con sede legale in Torino – è una società che svolge attività di gestione e valorizzazione di un Patrimonio Immobiliare prevalentemente costituito da immobili a destinazione ufficio/commerciale, finalizzata alla generazione di redditi da locazione sulla base del regime fiscale agevolato previsto per le SIIQ. Il Patrimonio Immobiliare, costituito da immobili precedentemente posseduti da società del Gruppo ISP, è confluito nel patrimonio della Società attraverso i Conferimenti (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XXII, Paragrafi 22.1 e 22.2, del Prospetto Informativo).

La tabella che segue, riporta l’indicazione dei ricavi *pro-forma* dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, nonché l’indicazione della fonte degli stessi.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (*)	%
Ricavi da locazione	68.860	98,1%
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%
Total Ricavi e proventi	70.198	100,0%

(*) Dati *pro-forma* per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(4) In particolare, la *Fairness Opinion* di CBRE conclude che i canoni dei contratti di locazione immobiliare stipulati tra la Società e le società del Gruppo ISP “possono essere ritenuti congrui”, cfr. Fattore di Rischio 1.2 - *Rischi connessi all’appartenenza al Gruppo ISP e all’autonomia gestionale dell’Emittente*.

L’Emittente gestisce il Patrimonio Immobiliare sia direttamente, sia per il tramite di società (principalmente facenti parte del Gruppo ISP) con le quali ha stipulato contratti di *outsourcing* aventi ad oggetto la fornitura di specifici servizi attinenti, tra l’altro, al *property* e al *facility management* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4 e Capitolo XX, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto, il Patrimonio Immobiliare dell’Emittente risulta composto da n. 285 immobili, aventi una superficie lorda complessiva di circa 471 mila metri quadri, per un Valore di Stima pari a circa 1,3 miliardi di Euro. Gli immobili del Patrimonio Immobiliare sono interamente ubicati in Italia (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo).

La tabella che segue riporta analiticamente i principali indicatori relativi al Patrimonio Immobiliare alla Data del Prospetto.

Immobili (N.)	Valore di Stima (Euro/000)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Superficie londa (Mq)	Superficie commerciale (Mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)
285	1.295.180	69.865	471.497	445.870	1.079.830

Si segnala, inoltre, che i primi dieci immobili del Patrimonio Immobiliare rappresentano il 55% del Valore di Stima complessivo.

Gli immobili del Patrimonio Immobiliare possono essere suddivisi in tre categorie principali, aventi caratteristiche distinte tra loro: (i) gli immobili destinati ad una gestione locativa ordinaria, caratterizzati da un flusso di redditi costante e da una ridotta necessità di interventi manutentivi (il “**Portafoglio Ordinario**”); (ii) gli immobili destinati ad un processo di riqualifica finalizzato ad aumentarne il valore e/o la redditività (il “**Portafoglio Valorizzazione**”); e (iii) gli immobili destinati ad agenzia bancaria (il “**Portafoglio Filiali**”).

La tabella che segue riporta la ripartizione, nelle tre categorie sopra individuate, del *fair value* al 31 marzo 2008, del Valore di Stima, della superficie commerciale e della superficie commerciale sfitta, nonché dei Canoni di Locazione relativi al Patrimonio Immobiliare.

Portafoglio	Fair value al 31 marzo 2008		Valore di Stima			Passing yield	Immobili N.
	Euro/000	%	Euro/000	%	Euro/mq		
Portafoglio Ordinario	433.110	40,1%	524.860	40,5%	3.530	5,2%	18
Portafoglio Valorizzazione	322.580	29,9%	397.920	30,7%	2.872	5,0%	11
Portafoglio Filiali	324.140	30,0%	372.400	28,8%	2.348	6,0%	256
Total	1.079.830	100,0%	1.295.180	100,0%	2.905	5,4%	285

Portafoglio	Superficie commerciale		Superficie commerciale sfitta		Canoni di Locazione	
	Mq	%	Mq	%	Euro/000	Euro/mq
Portafoglio Ordinario	148.692	33,3%	6.297	4,2%	27.537	193
Portafoglio Valorizzazione	138.557	31,1%	34.334	24,8%	19.976	192
Portafoglio Filiali	158.621	35,6%	3.477	2,2%	22.353	144
Total	445.870	100,0%	44.108	9,9%	69.865	174

La tabella che segue riporta le principali informazioni relative agli immobili del Patrimonio Immobiliare ubicati a Roma e Milano. In particolare, il *passing yield* relativo agli immobili ubicati

a Roma è pari al 6,7% rispetto ad un *passing yield* di mercato pari al 5,3%⁽⁵⁾; tale differenza è sostanzialmente riconducibile all'immobile di Via dell'Arte – che sarà oggetto di significativi interventi di riqualifica – che ha un Valore di Stima di 145,5 milioni di Euro e un *passing yield* del 7,2%. Per quanto riguarda gli immobili siti in Milano il *passing yield* è pari al 4,2% a fronte di un *passing yield* di mercato del 5,3%⁽⁶⁾; tale differenza è principalmente riconducibile a tre immobili prevalentemente sfitti che hanno un *passing yield* ricompreso tra lo 0% e l'1,7%.

Città	Superficie commerciale (mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	Fair value medio al 31 marzo 2008 (Euro/mq)	Tasso di occupazione (%)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Valore di Stima (Euro/000)	Passing yield (%)
Roma	79.068	179.400	2.269	98,1%	14.609	218.080	6,7%
Milano	101.620	369.760	3.639	77,9%	19.211	462.570	4,2%

La struttura organizzativa della Società è di tipo funzionale e si articola in tre principali aree operative e gestionali costituite da: (i) area *Amministrazione e Finanza*; (ii) area *Asset Management*; e (iii) aree di *Controllo e Staff* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.6, del Prospetto Informativo).

* * *

C. INFORMAZIONI CONTABILI E FINANZIARIE RILEVANTI

Le informazioni contabili e finanziarie rilevanti, di seguito riportate, devono essere lette congiuntamente a quelle contenute nei Capitoli III, IX, X e XX della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Le informazioni contabili e finanziarie rilevanti dell'Emittente al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso al tale data, sono tratte da:

- il bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo (il **"Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008"**);
- il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dal conto economico *pro-forma* e dalle relative note esplicative, predisposto secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il **"Conto Economico Trimestrale Pro-forma"**);

Le informazioni contabili e finanziarie rilevanti dell'Emittente al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso al tale data, sono tratte da:

- il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (il **"Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007"**);
- i dati *pro-forma*, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'esercizio 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (i **"Dati pro-forma 2007"**);

(5) Fonte: CBRE.

(6) Fonte: CBRE.

I principali dati economici della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, derivati dal Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 sono indicati nella tabella che segue.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(95)	(0,5%)	(95)	(0,8%)
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(438)	(2,5%)	(438)	(3,7%)
Proventi ed (Oneri atipici)	(3.216)	(18,0%)	(3.216)	(26,9%)
EBITDA (*)	11.877	66,5%	6.864	57,5%
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)	(0,1%)	(15)	(0,1%)
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691	362,0%	64.691	541,5%
Risultato operativo	76.553	428,4%	71.540	598,8%
Proventi finanziari netti	2	0,0%	2	0,0%
Utile prima delle imposte	76.555	428,4%	71.542	598,8%
Imposte sul reddito	(4.746)	(26,6%)	(3.172)	(26,6%)
Utile netto del periodo	71.809	401,8%	68.370	572,3%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle Svalutazioni e rettifiche di valore. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Adeguamento del valore di conferimento al fair value degli investimenti immobiliari*, riflette l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*.

I principali dati economici della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, derivati dai Dati *pro-forma* 2007 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal Bilancio d'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono indicati nella tabella che segue.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	54.972	78,3%	–	–
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(677)	(1,0%)	–	–
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(1.538)	(2,2%)	(145)	(805,6%)
EBITDA (*)	56.603	80,7%	(183)	(1.016,7%)
Ammortamenti	–	–	–	–
Variazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	23.690	33,7%	–	–
Risultato operativo	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Oneri e proventi finanziari netti	–	–	–	–
Utile/(Perdita) prima delle imposte	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Imposte sul reddito	(25.871)	(36,9%)	–	–
Utile netto/(Perdita) netta dell'esercizio	54.422	77,5%	(183)	(1.016,7%)

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, riflette la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* come previsto dallo IAS 40, simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1° gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007; tale variazione non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento.

Le informazioni rilevanti riguardanti i principali indicatori patrimoniali e finanziari della Società al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 sono riportate nella tabella che segue. In particolare, si riporta lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 marzo 2008, derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivato dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008		31 dicembre	
	2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico	2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Impieghi				
Capitale circolante netto		(5.362)	(183)	(183)
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	1.079.830		1.014.827	6.100
Passività a lungo termine	(12.048)		(10.850)	(459)
Capitale investito netto	1.062.420		1.003.794	5.458
Fonti				
Disponibilità liquide	(9.628)		(120)	(120)
Patrimonio netto	1.072.048		1.003.914	5.578
Totale fonti di finanziamento	1.062.420		1.003.794	5.458

Le informazioni rilevanti relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative e di finanziamento nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono riportate nella tabella che segue; i dati sono tratti dai rendiconti finanziari estratti dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	
Flusso di cassa netto dalle attività operative (A)		9.820		–
Flusso di cassa netto dalle attività di investimento (B)		(312)		–
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento (C)		–		120
Flusso di cassa complessivo (D = A + B + C)		9.508		120
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo (E)		120		–
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo (F = D + E)		9.628		120

* * *

D. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA GLOBALE

I. Soggetti che partecipano all'operazione

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale, la sede legale e la relativa qualifica.

	Sede legale o domicilio	Ruolo
IMMIT - Immobili Italiani S.p.A.	Torino, Piazza San Carlo n. 156	Emissore
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Torino, Piazza San Carlo n. 156	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3	Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica
Lehman Brothers	Londra, 25 Bank Street, E14 5LE, Regno Unito	Coordinatore dell'Offerta Globale, <i>Sponsor</i>
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Roma, Via G. D. Romagnosi n. 18/a	Società di Revisione

II. Descrizione dell'Offerta Globale

L'operazione consiste in un'offerta di vendita, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle azioni ordinarie dell'Emittente, avente ad oggetto complessivamente massime n. 148.395.994 Azioni, pari al 51% del capitale sociale della Società, poste in vendita dall'Azionista Venditore.

L'Offerta Globale, coordinata e diretta da Banca IMI e Lehman Brothers in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale, è così suddivisa:

- (i) un'offerta pubblica di vendita di minimo n. 44.517.000 Azioni, corrispondenti al 30% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta Pubblica**"). L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà coordinata e diretta da Banca IMI in qualità di Responsabile del Collocamento;
- (ii) un contestuale collocamento privato a Investitori Qualificati in Italia e a investitori istituzionali all'estero ai sensi del *Regulation S*, nonché negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A*, dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili (il "**Collocamento Istituzionale**").

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. *Offering Circular*), contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto Informativo.

È prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito fino ad ulteriori massime n. 18.549.499 Azioni, corrispondenti al 12,5% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di una Sovra-Allocazione nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di Sovra-Allocazione, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, collocando presso gli Investitori Istituzionali le Azioni così prese in prestito.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massimo ulteriori n. 18.549.499 Azioni corrispondenti al 12,5% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (c.d. *Greenshoe*). Ad esito dell'Offerta Globale, nel caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Globale e della *Greenshoe* sarà pari al 57,4%.

La tabella che segue riporta l'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente ad esito dell'Offerta Globale e dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della Greenshoe	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della Greenshoe	Capitale sociale (%)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	290.972.537	100%	148.395.994	142.576.543	49%	18.549.499	124.027.044	42,6%
Mercato	-	-	-	148.395.994	51%		166.945.493	57,4%
Totale	290.972.537	100%	148.395.994	290.972.537	100%	18.549.499	290.972.537	100,0%

Agli assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà delle stesse per dodici mesi dalla Data di Pagamento di tali Azioni (come definita nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.8, del Prospetto Informativo), e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre

istituzioni aderenti alla Monte Titoli S.p.A., spetterà l'attribuzione gratuita di 1 azione ordinaria IMMIT S.p.A. ogni 20 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Il calcolo di azioni gratuite (le "Azioni Gratuite") da assegnare senza ulteriori esborsi sarà effettuato mediante arrotondamento per difetto all'unità intera. Le Azioni Gratuite verranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore. (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3, del Prospetto Informativo).

Calendario e dati rilevanti dell'Offerta Globale

La seguente tabella riporta il calendario e i dati rilevanti dell'Offerta Globale.

Calendario dell'Offerta Globale	
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	Entro il 25 maggio 2008
Inizio dell'Offerta Globale	il 26 maggio 2008
Termine dell'Offerta Globale	il 5 giugno 2008
Comunicazione del Prezzo di Offerta	Entro il 7 giugno 2008
Data di pagamento delle Azioni	11 giugno 2008
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	11 giugno 2008
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale	Entro l'11 giugno 2008

Dati rilevanti	
Lotto Minimo di Adesione (n. Azioni)	1.500
Lotto Minimo Maggiorato (n. Azioni)	7.500
Numero di azioni oggetto dell'Offerta Globale	148.395.994
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle azioni oggetto dell'Offerta Globale	51%
Numero di azioni a servizio dell'eventuale Greenshoe	18.549.499
Percentuale delle azioni oggetto della Greenshoe rispetto all'Offerta Globale	12,5%
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle azioni oggetto della Offerta Globale e della Greenshoe, ad esito di quest'ultima e in caso di integrale esercizio della Greenshoe	57,4%

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del periodo di offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Globale avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della CONSOB.

Si rammenta che, ai sensi dall'art 119 e seguenti della Legge Finanziaria 2007, come modificata e integrata dalla Legge Finanziaria 2008, tra i requisiti necessari perché l'Emittente possa assumere la qualifica di SIIQ (e come tale possa beneficiare del relativo regime agevolato) è necessario che, al momento dell'opzione SIIQ, almeno il 35 per cento delle azioni rappresentative il capitale sociale dell'Emittente sia detenuto da soci che non possiedano direttamente o indirettamente più del 2% per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della Società e più del 2% per cento dei diritti di partecipazione agli utili (il "Flottante Minimo"). Al fine di assicurare il rispetto del predetto requisito, nessun aderente all'Offerta Pubblica potrà prenotare né acquistare nell'ambito della stessa un numero di Azioni che, complessivamente, sia tale da consentire all'aderente di detenere, all'esito dell'Offerta Pubblica, direttamente o indirettamente più del 2% per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della Società e più del 2% per cento dei diritti di partecipazione agli utili, ossia complessive n. 5.817.000 Azioni (di tale limitazione verrà data espressa informativa nel Modulo di Adesione). In ogni caso, ciascun aderente

all'Offerta Pubblica dovrà comunicare per iscritto ai Coordinatori dell'Offerta Globale l'eventuale superamento del predetto limite del 2% entro 2 giorni lavorativi dal termine dell'Offerta Pubblica (di tale obbligo informativo verrà data espressa informativa nel Modulo di Adesione). Infine, laddove le adesioni all'Offerta Pubblica non fossero sufficienti per soddisfare il Flottante Minimo, i Coordinatori dell'Offerta Globale provvederanno ad allocare opportunamente le Azioni prenotate nell'ambito dell'Offerta Istituzionale.

I Coordinatori dell'Offerta Globale verificheranno l'effettivo rispetto del requisito relativo al Flottante Minimo avuto riguardo alle eventuali comunicazioni relative alla partecipazioni rilevanti, ex art. 120 TUF, che, sulla base delle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale, dovessero essere effettuate dagli assegnatari delle medesime entro i cinque giorni di mercato aperto successivi all'avvio delle negoziazioni delle Azioni nell'MTA. Dell'esito delle verifiche effettuate, i Coordinatori dell'Offerta Globale ne daranno comunicazione all'Emitente.

Azionista Venditore

L'Azionista Venditore è ISP, con sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1, del Prospetto Informativo.

Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

La quotazione delle azioni della Società su un mercato regolamentato permetterà alla Società di ottenere una maggiore visibilità sul mercato nazionale e internazionale, un più facile accesso al mercato dei capitali in Italia e all'estero, nonché l'ampliamento della compagine azionaria attraverso l'ingresso di nuovi investitori privati.

L'Offerta Globale è inoltre finalizzata all'ammissione alla negoziazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società, consentendo così di soddisfare uno dei requisiti richiesti per poter acquisire lo *status* di SIIQ e beneficiare (comunque non prima dell'esercizio 2009) del regime fiscale agevolato previsto dalla normativa vigente.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4, del Prospetto Informativo.

Spese

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, ammontino ad Euro 4,5 milioni, dei quali circa Euro 3 milioni verranno corrisposti dall'Azionista Venditore.

L'Azionista Venditore corrisponderà ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche ai fini della remunerazione delle istituzioni che comporranno il Consorzio per il Collocamento Istituzionale ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica, una commissione pari al 3,5% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale nonché delle Azioni collocate a seguito dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VIII, del Prospetto Informativo.

Accordi di *lock-up*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, l'Azionista Venditore e la Società assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale degli impegni di *lock-up* della durata di 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni.

Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, del Prospetto Informativo.

E. Documenti accessibili al pubblico

Copia della documentazione accessibile al pubblico, di seguito elencata, può essere consultata per il periodo di validità del Prospetto Informativo presso la sede dell'Emittente in Torino, Piazza San Carlo n. 156, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* della Società (www.immit.com).

- (a) Atto costitutivo e Statuto;
- (b) Prospetto Informativo;
- (c) Fascicolo di bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- (d) Dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'anno 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo;
- (e) Bilancio Intermedio della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008;
- (f) Conto Economico Trimestrale *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008;
- (g) Relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007;
- (h) Relazione della Società di Revisione ai dati *pro-forma* al 31 dicembre 2007;
- (i) Relazione della Società di Revisione al bilancio intermedio dell'Emittente chiuso al 31 marzo 2008;
- (l) Relazione della Società di Revisione ai dati del conto economico *pro-forma* dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008;
- (m) Elenco degli immobili oggetto dei Conferimenti, con indicazione del valore di carico di ciascun immobile e del canone annuo di locazione;
- (n) *Fairness Opinion* rilasciata da CBRE in data 19 marzo 2008.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXIV, del Prospetto Informativo.

* * *

SEZIONE PRIMA
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE SULL'EMITTENTE

[Pagina lasciata volutamente in bianco]

I. PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

I soggetti di seguito indicati si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo:

- IMMIT Immobili Italiani S.p.A., con sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156, in qualità di Emittente, assume le responsabilità di tutte le informazioni contenute nel Prospetto Informativo;
- Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di Azionista Venditore, assume la responsabilità delle informazioni ad essa relative contenute nel Prospetto Informativo;
- Banca IMI S.p.A., in qualità di Responsabile del Collocamento, è responsabile delle informazioni, di sua competenza, contenute nel Prospetto Informativo (Nota di Sintesi, punti D.I. e D.II; Sezione Seconda, Capitolo V, con esclusione dei Paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.2.3 e 5.2.4 e Capitolo X, Paragrafo 10.1, del Prospetto Informativo);
- Lehman Brothers, in qualità di Sponsor, è responsabile delle informazioni, di sua competenza, contenute nel Prospetto Informativo (Nota di Sintesi, punti D.I. e D.II; Sezione Seconda, Capitolo V, con esclusione dei Paragrafi 5.1.3, 5.1.4, 5.1.5, 5.1.6, 5.1.7, 5.1.8, 5.1.9, 5.1.10, 5.2.2, da 5.2.3.3 a 5.2.3.9 (estremi inclusi), 5.2.4, 5.3.2, 5.3.3, 5.3.4, 5.4.2, Capitolo VI, Paragrafi 6.4 e 6.5, e Capitolo X, Paragrafo 10.1, del Prospetto Informativo).

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 22 maggio 2008, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 21 maggio 2008, protocollo n. 8048202.

I soggetti indicati nella Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1, del Prospetto Informativo, dichiarano che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a loro conoscenza e per le parti di rispettiva competenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

* * *

II. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

La società incaricata dall'Emittente del controllo contabile ai sensi dell'articolo 2409-ter del Codice Civile è Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via G. D. Romagnosi n. 18/a, CAP. 00196, iscritta al n. 2 dell'Albo Speciale CONSOB tenuto ai sensi dell'art. 161 del Testo Unico e iscritta al n. 70945 del Registro dei Revisori Contabili ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 1992, n. 88 (la **"Società di Revisione"**).

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile limitata il bilancio intermedio dell'Emittente chiuso al 31 marzo 2008 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e ha emesso la relativa relazione in data 30 aprile 2008 senza segnalare alcun rilievo.

La Società di Revisione ha sottoposto ad esame i dati del conto economico *pro-forma* dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 accompagnato dalle relative note esplicative ed ha emesso la relativa relazione sulla ragionevolezza delle ipotesi di base e della metodologia adottate per la redazione dei dati *pro-forma* in data 30 aprile 2008.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e ha emesso la relativa relazione in data 30 gennaio 2008 senza segnalare alcun rilievo.

La Società di Revisione ha sottoposto ad esame i dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'anno 2007 e dalle relative note esplicative ed ha emesso la relativa relazione sulla ragionevolezza delle ipotesi di base e della metodologia adottate per la redazione dei dati *pro-forma* in data 4 febbraio 2008.

A far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA, è stato conferito alla Società di Revisione, ai sensi dell'art. 159 del Testo Unico, l'incarico: (i) per la revisione contabile completa dei bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi 2008-2016; (ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali; nonché (iii) per la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON I REVISORI E SU EVENTUALI ORGANI ESTERNI DI CONTROLLO

Per quanto concerne i periodi ai quali si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati, si segnala che non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, né si sono verificate dimissioni o rimozioni dall'incarico.

Non ci sono organi esterni di controllo diversi dalla Società di Revisione, incaricata della revisione dei conti.

* * *

III. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DELL'EMITTENTE

Premessa

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007, con un capitale sociale di Euro 120 migliaia, interamente sottoscritto e versato da parte di ISP. Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il cui conto economico si riferisce al periodo fra la data di costituzione e il 31 dicembre 2007, rappresenta pertanto il primo bilancio dell'Emittente.

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso a tale data, ed al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso al tale data.

Le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso al tale data, sono tratte da:

- il bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008**");
- il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dal conto economico *pro-forma* e dalle relative note esplicative, predisposto secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Conto Economico Trimestrale Pro-forma**").

Le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso al tale data, sono tratte da:

- il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (il "**Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007**");
- i dati *pro-forma*, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'esercizio 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (i "**Dati pro-forma 2007**").

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, del Prospetto Informativo.

Il conto economico derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 evidenzia il risultato della gestione degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 e quello degli immobili relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (1 febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008. Pertanto, al fine di evidenziare l'impatto del Secondo Conferimento sul risultato economico dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, è stato predisposto il conto economico *pro-forma* per tale periodo assumendo che il Secondo Conferimento sia avvenuto l'1 gennaio 2008.

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 presenta nello stato patrimoniale gli immobili relativi al Primo Conferimento ed il relativo incremento delle voci di patrimonio netto e nel conto economico i ricavi e i costi della Società per il periodo fra la data della sua costituzione ed il 31 dicembre 2007: tali ricavi e costi includono peraltro i risultati dell'attività immobiliare per il solo periodo fra la data del Primo Conferimento (15 dicembre 2007) ed il 31 dicembre 2007.

In considerazione del fatto che il conto economico storico della Società si riferisce al solo periodo 24 ottobre-31 dicembre 2007 e che lo stato patrimoniale storico presenta gli effetti del solo Primo Conferimento, al fine di evidenziare l'impatto di entrambi i Conferimenti sulla struttura patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico dell'Emittente, sono stati predisposti i Dati *pro-forma* 2007.

In particolare, i Dati *pro-forma* 2007 riflettono, nello stato patrimoniale anche le operazioni del Secondo Conferimento come se esse fossero state effettuate al 31 dicembre 2007 e, nel conto economico, i ricavi e i costi dell'attività immobiliare, assumendo che entrambi i Conferimenti siano virtualmente avvenuti in data 1 gennaio 2007. I dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, includono la voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, che rappresenta la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata in conformità allo IAS 40, simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1° gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007.

3.1 DATI SELEZIONATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE PER IL TRIMESTRE L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 MARZO 2008

I dati economici selezionati della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, derivati dal Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 sono indicati nella tabella che segue.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 <i>Storico</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(95)	(0,5%)	(95)	(0,8%)
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(438)	(2,5%)	(438)	(3,7%)
Proventi ed (Oneri) atipici	(3.216)	(18,0%)	(3.216)	(26,9%)
EBITDA (*)	11.877	66,5%	6.864	57,5%
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)	(0,1%)	(15)	(0,1%)
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691	362,0%	64.691	541,5%
Risultato operativo	76.553	428,4%	71.540	598,8%
Proventi finanziari netti	2	0,0%	2	0,0%
Utile prima delle imposte	76.555	428,4%	71.542	598,8%
Imposte sul reddito	(4.746)	(26,6%)	(3.172)	(26,6%)
Utile netto del periodo	71.809	401,8%	68.370	572,3%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle Svalutazioni e rettifiche di valore. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Adeguamento del valore di conferimento al fair value degli investimenti immobiliari*, riflette l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*.

3.2 DATI SELEZIONATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007

I dati economici selezionati della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, derivati dai Dati *pro-forma* 2007 e dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007, vengono di seguito riportati.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	54.972	78,3%	–	–
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(677)	(1,0%)	–	–
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(1.538)	(2,2%)	(145)	(805,6%)
EBITDA (*)	56.603	80,7%	(183)	(1.016,7%)
Ammortamenti	–	–	–	–
Variazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	23.690	33,7%	–	–
Risultato operativo	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Oneri e proventi finanziari netti	–	–	–	–
Utile/(Perdita) prima delle imposte	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Imposte sul reddito	(25.871)	(36,9%)	–	–
Utile netto/(Perdita) netta dell'esercizio	54.422	77,5%	(183)	(1.016,7%)

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, riflette la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* in conformità allo IAS 40 simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1 gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007; tale variazione non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento.

3.3 DATI SELEZIONATI PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLA SOCIETÀ AL 31 MARZO 2008 E AL 31 DICEMBRE 2007

Le informazioni selezionate riguardanti i principali indicatori patrimoniali e finanziari della Società al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 sono di seguito riportate.

In particolare, si riporta lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 marzo 2008, derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, e al 31 dicembre 2007, derivato dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Impieghi			
Capitale circolante netto	(5.362)	(183)	(183)
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	1.079.830	1.014.827	6.100
Passività a lungo termine	(12.048)	(10.850)	(459)
Capitale investito netto	1.062.420	1.003.794	5.458
Fonti			
Disponibilità liquide	(9.628)	(120)	(120)
Patrimonio netto	1.072.048	1.003.914	5.578
Totale fonti di finanziamento	1.062.420	1.003.794	5.458

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei valori del Patrimonio Immobiliare della Società.

(in migliaia di Euro)			
Valore di Stima (OMV) (⁷) del Patrimonio Immobiliare	Valore di conferimento (I e II conferimento) del Patrimonio Immobiliare	Valore del Patrimonio Immobiliare nei Dati <i>Pro-forma</i> al 31 dicembre 2007	Valore del Patrimonio Immobiliare nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008
1.295.180	1.014.827	1.014.827	1.079.830

Il Valore di Stima (OMV) determinato dal perito indipendente CBRE con la valutazione del 25 febbraio 2008 per il totale del Patrimonio Immobiliare ammonta a circa 1.295 milioni di Euro. Tale perizia conferma i valori risultanti da un'altra valutazione, predisposta con i medesimi criteri da CBRE in data 8 gennaio 2008, avente ad oggetto il Valore di Stima (OMV) del Patrimonio Immobiliare alla data del 31 ottobre 2007.

L'indicazione del Valore di Stima (OMV) del portafoglio nel suo complesso è stata la base di riferimento su cui le controparti (Società Conferenti e IMMIT) hanno determinato, previa applicazione di sconti di portafoglio, considerati opportuni, il valore del compendio al momento dei Conferimenti. Gli sconti applicati al Valore di Stima (OMV) sono stati determinati rifacendosi a quelli applicati in transazioni similari rinvenibili sul mercato e sono stati asseverati da CBRE. Pertanto, all'atto dei Conferimenti si è proceduto all'iscrizione del patrimonio immobiliare per circa 1.015 milioni di Euro ed alla rilevazione di un fondo rischi ed oneri per circa 10 milioni di Euro, a fronte della passività fiscale stimata con riferimento agli immobili concessi in locazione al Gruppo Crédit Agricole per i quali è stata concessa l'Opzione di Acquisto esercitabile nel corso del 2010.

In data 4 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha effettuato i controlli sulle valutazioni contenute nelle relazioni giurate di stima, redatte ai sensi dell'art. 2343 comma primo, del Codice Civile, concernenti entrambi i Conferimenti, così come richiesto dall'art. 2343, comma terzo, del Codice Civile, pervenendo ad una valutazione di congruità e ragionevolezza dei valori degli stessi Conferimenti, e pertanto ritenendo non necessaria alcuna revisione delle stime ivi contenute.

(7) Cfr. Documento di Valutazione avente oggetto "Determinazione Open Market Value, alla data del 25 febbraio 2008, di n. 285 immobili ubicati in Italia, di proprietà della società IMMIT Immobili Italiani S.p.A.", riportato in appendice al Prospetto Informativo.

Il valore del patrimonio immobiliare risultante dai Dati *Pro-forma* al 31 dicembre 2007, pari a circa 1.015 milioni di Euro, riflette retroattivamente il valore del Primo e del Secondo Conferimento come se essi fossero virtualmente avvenuti il 31 dicembre 2007. Si rammenta, infatti, che in applicazione dello IAS 40 gli investimenti immobiliari sono stati iscritti, in sede di prima contabilizzazione, al valore di conferimento e, solo successivamente, alla prima data di chiusura (31 marzo 2008), adeguati al loro *fair value*.

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, inclusa nei Dati *Pro-forma* al 31 dicembre 2007, pari a circa 24 milioni di Euro, riflette la variazione del valore del Patrimonio Immobiliare dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma*, simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1° gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007. La variazione è stata determinata dall'Emittente partendo da una perizia indipendente predisposta al 1° gennaio 2007 da CBRE e confrontando la stessa con quella predisposta dalla medesima CBRE con riferimento alla data dei Conferimenti. Entrambe le valutazioni tra loro omogenee si fondono sull'applicazione di metodologie di stima generalmente accettate. Su tale variazione è stata applicata la tassazione ordinaria, pari a circa 7,5 milioni di Euro, in considerazione del fatto che l'applicazione del regime speciale SIIQ per la Società è prevista a partire dal 1° gennaio 2009.

Il valore del patrimonio immobiliare incluso nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, pari a circa 1.080 milioni di Euro, determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base di una perizia indipendente, riflette l'adeguamento del valore di prima iscrizione al *fair value*, come sopra evidenziato. Tale variazione, inclusa nel conto economico trimestrale, è risultata pari a circa 65 milioni di Euro. Su tale variazione è stata rilevata la relativa fiscalità differita, pari a circa 3 milioni di Euro, sulla base dei valori fiscali affrancati dalle Conferenti e nell'ipotesi dell'ottenimento del regime fiscale agevolato previsto per le SIIQ, a partire dal 1° gennaio 2009.

3.4 DATI SELEZIONATI RELATIVI AI FLUSSI DI CASSA PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2008 E PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007

I dati selezionati relativi ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative e di finanziamento nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono riportate nella tabella che segue; i dati sono tratti dai rendiconti finanziari estratti dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007, rispettivamente.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007
Flusso di cassa netto dalle attività operative (A)	9.820	-
Flusso di cassa netto dalle attività di investimento (B)	(312)	-
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento (C)	-	120
Flusso di cassa complessivo (D = A + B + C)	9.508	120
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo (E)	120	-
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo (F = D + E)	9.628	120

3.5 RISULTATI PER AZIONE

L'Utile netto *pro-forma* per azione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è calcolato dividendo l'utile netto *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero delle azioni ordinarie in circolazione risultante dall'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008, liberato tramite conferimento in natura in data 1° febbraio 2008 (Secondo Conferimento), al quale è stato dato effetto retroattivo, ai fini del Conto Economico *Pro-forma* Trimestrale, come se fosse virtualmente avvenuto in data 1° gennaio 2008.

L'Utile netto *pro-forma* per azione per l'esercizio 2007 è calcolato dividendo l'utile netto *pro-forma* dell'esercizio 2007 attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero delle azioni ordinarie in circolazione risultante dall'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008, liberato tramite conferimento in natura in data 1° febbraio 2008 (Secondo Conferimento), al quale è stato dato effetto retroattivo, ai fini del conto economico *pro-forma*, come se fosse virtualmente avvenuto in data 1 gennaio 2007.

La perdita netta per azione, derivata dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è calcolata dividendo la perdita netta dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Non esistono azioni, opzioni o altri diritti su azioni che potrebbero avere effetti diluitivi sui risultati per azione.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2008 <i>Pro-forma</i>	2008 Storico	2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Media ponderata azioni ordinarie in circolazione nel periodo	290.972.537	192.395.079	290.972.537	468.235
Utile netto/(Perdita) netta (in migliaia di Euro)	71.809	68.370	54.422	(183)
Utile netto/(Perdita) netta per azione (in Euro)	0,25	0,36	0,19	(0,39)

* * *

IV. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi alla Società e al settore di attività in cui quest'ultima opera, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti, descritti nell'apposita Sezione *Fattori di Rischio* presente all'inizio del Prospetto Informativo, i titoli dei quali vengono di seguito riportati.

1. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

- 1.1 *Rischi connessi alla limitata storia operativa dell'Emittente, alla ridotta disponibilità di informazioni finanziarie storiche ed all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati economico-finanziari pro-forma*
- 1.2 *Rischi connessi all'appartenenza al Gruppo ISP e all'autonomia gestionale dell'Emittente*
- 1.3 *Rapporti con parti correlate*
- 1.4 *Rischi connessi alla concentrazione nei rapporti di locazione relativi al Patrimonio Immobiliare e alla sua concentrazione geografica e di destinazione d'uso*
- 1.5 *Rischi connessi all'opzione di acquisto concessa alle società del gruppo Credit Agricole*
- 1.6 *Rischi connessi all'opzione per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ*
- 1.7 *Rischi relativi alla struttura di governo societario*
- 1.8 *Rischi connessi all'operatività del sistema di controllo di gestione*
- 1.9 *Rischi connessi allo stato di implementazione di un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001*
- 1.10 *Rischi legati alle disposizioni in materia di distribuzione*
- 1.11 *Rischi connessi al personale chiave*
- 1.12 *Rischi connessi alla mancanza o possibile insufficienza della copertura assicurativa*
- 1.13 *Rischi relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare*
- 1.14 *Rischi connessi alla cessione degli immobili destinati alla locazione*

* * *

2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA

- 2.1 *Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare*
- 2.2 *Rischi connessi alla concorrenza nel settore immobiliare*
- 2.3 *Rischi connessi all'evoluzione normativa e regolamentare*

* * *

3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

- 3.1 *Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni ordinarie della Società*
- 3.2 *Informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto*
- 3.3 *Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni*
- 3.3 *Rischi connessi ai conflitti di interesse*

* * *

V. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE

5.1.1 Denominazione

La Società è denominata IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni. La Società è stata inizialmente costituita con la denominazione Nuova Real Estate S.p.A., denominazione che è stata modificata in quella attuale con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 4 febbraio 2008, iscritta nel Registro delle Imprese di Torino in data 6 febbraio 2008.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e numero di iscrizione 09709950019.

5.1.3 Data di costituzione e durata

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007, per atto a rogito del Notaio in Torino dott. Placido Astore, Rep. n. 400394, Raccolta n. 51919.

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dei soci.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Piazza San Carlo n. 156, Torino (numero di telefono +39 011 55.56.899).

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

La Legge Finanziaria 2007 ha introdotto in Italia la figura giuridica della SIIQ, ossia ha previsto un regime fiscale agevolato applicabile a società quotate aventi come attività principale la gestione di portafogli immobiliari e la generazione di redditi da locazione (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo). L'introduzione nell'ordinamento nazionale di tale disciplina ha offerto al Gruppo ISP uno strumento attraverso il quale valorizzare il patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo ISP, quale risultante ad esito della fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A.. In tale ottica, nel corso del 2007 è stato individuato un complesso di immobili con caratteristiche idonee, composto prevalentemente da:

- immobili locati a società del Gruppo ISP, strumentali nel medio periodo ma non strategici per il gruppo stesso;
- immobili liberi, già locati a terzi o in fase di liberazione da parte del Gruppo ISP nel corso del triennio 2008/2010;
- immobili destinati a filiale bancaria locati a istituti di credito (diversi da società del Gruppo ISP) ovvero in fase di liberazione da parte del Gruppo ISP nel corso del 2008.

Nell'ottobre del 2007, ISP ha costituito la Società, con sede legale a Torino, allo scopo di consentire al Gruppo ISP di conferire successivamente nel suo patrimonio il portafoglio di immobili individuato.

Tale progetto è stato realizzato attraverso due distinti conferimenti in natura. Il Primo Conferimento è stato effettuato con atto avente efficacia 15 dicembre 2007, relativamente ad un compendio immobiliare di proprietà di ISP costituito nove immobili, destinati a filiale bancaria e locati a Friuladria, per le quali erano già disponibili tutte le specifiche catastali alla data del conferimento (il **"Primo Conferimento"**). Con atto avente efficacia 1 febbraio 2008, le Società Conferenti hanno quindi effettuato un ulteriore conferimento, relativamente ad un compendio immobiliare costituito da 276 immobili (il **"Secondo Conferimento"**) e, insieme al Primo Conferimento, i **"Conferimenti"**). Entrambi i Conferimenti sono stati oggetto di relazione giurata da parte di Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1 e 22.2, del Prospetto Informativo).

A fronte dei Conferimenti, la Società ha deliberato due distinti aumenti di capitale: (i) a fronte del Primo Conferimento, un aumento di capitale deliberato in data 12 dicembre 2007, sottoscritto ed eseguito in data 14 dicembre 2007; e (ii) a fronte del Secondo Conferimento, un aumento di capitale deliberato in data 24 gennaio 2008, sottoscritto ed eseguito in data 1 febbraio 2008.

Il Primo Conferimento, così come risultante dall'atto di conferimento stipulato dal Notaio Placido Astore in data 15 dicembre 2007, ha determinato un incremento del capitale nominale di un importo pari ad Euro 1.480.000, con costituzione della riserva sovrapprezzo per complessivi Euro 3.925.000; il Secondo Conferimento, così come indicato nell'atto di conferimento stipulato dal Notaio Placido Astore in data 1 febbraio 2008, ha determinato un incremento della posta del capitale sociale della Società da Euro 1.600.000 ad Euro 290.972.537 e della riserva sovrapprezzo da Euro 3.925.000 ad Euro 712.887.713.

In data 4 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha effettuato i controlli sulle valutazioni contenute nelle relazioni giurate di stima concernenti entrambi i Conferimenti, così come richiesto dall'art. 2343, comma terzo, del Codice Civile, pervenendo, in relazione ad entrambi i Conferimenti ad una valutazione di congruità e ragionevolezza dei valori degli stessi conferimenti, e pertanto ritenendo non necessaria alcuna revisione delle stime ivi contenute.

Per quanto concerne gli immobili conferiti, n. 233 immobili (per un Valore di Conferimento totale di Euro 859 milioni, pari all'84,6% del Valore di Conferimento complessivo dei Conferimenti) sono stati conferiti da ISP, mentre i restanti 52 da altre società del Gruppo ISP. Ad esito dei Conferimenti, il capitale sociale della Società era posseduto per l'84,29% da ISP e per il 15,71% da altre società del Gruppo ISP.

In data 4 febbraio 2008, le Società Conferenti, diverse da ISP ed Eurizon Vita S.p.A., hanno interamente trasferito a ISP le proprie partecipazioni al capitale sociale dell'Emittente, rivolgenti dai conferimenti effettuati. Eurizon Vita S.p.A. ha trasferito ad ISP la propria partecipazione al capitale dell'Emittente con efficacia in data 6 marzo 2008, ad esito dell'istruttoria dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP). Il prezzo complessivo di cessione corrisposto da ISP è stato pari ad Euro 157.714.750, pari al Valore di Conferimento dei n. 52 immobili conferiti dalle altre Società Conferenti (ivi inclusi quelli conferiti da Eurizon Vita S.p.A.), con la previsione di una clausola di aggiustamento del prezzo definitivo, ad esito della quotazione, al Prezzo di Offerta e finalizzata a far beneficiare anche le Società Conferenti diverse da ISP della valorizzazione stabilita dal mercato in sede di offerta (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Prospetto Informativo).

Per effetto del Secondo Conferimento, la Società ha assunto – con riferimento alla normativa bancaria – la natura di *"società strumentale"* e, come tale, è stata ricompresa nel perimetro del gruppo bancario Intesa Sanpaolo. A tale riguardo, ISP ha provveduto, in data 14 dicembre 2007, a presentare alla Banca d'Italia richiesta di autorizzazione al rilievo del controllo

della Società ed alla sua inclusione nel gruppo bancario Intesa Sanpaolo. Banca d'Italia ha rilasciato formale autorizzazione in data 30 gennaio 2008. Alla Data del Prospetto, pertanto, la Società rientra nell'ambito di applicazione della vigilanza consolidata esercitata dalla Banca d'Italia sul Gruppo ISP.

A seguito di delibera dell'Assemblea Straordinaria del 4 febbraio 2008, la Società ha cambiato la propria denominazione sociale in quella attuale.

La Società ha presentato in data 2 maggio 2008, la comunicazione di opzione di cui all'art. 1, comma 120, della Legge Finanziaria 2007, al fine dell'ottenimento dell'applicazione del regime fiscale delle SIIQ a partire dall'esercizio 2009.

5.2 INVESTIMENTI

Si segnala che, in osservanza della normativa vigente applicabile alle SIIQ, lo Statuto della Società contiene disposizioni in materia di limiti agli investimenti, limiti alla concentrazione dei rischi e limiti all'indebitamento (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3, del Prospetto Informativo).

5.2.1 Investimenti effettuati dall'Emissore

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 la Società non ha posto in essere significativi investimenti in attività materiali o immateriali.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Al 31 dicembre 2007 non sono presenti investimenti in corso di realizzazione.

5.2.3 Impegni su investimenti

Alla Data del Prospetto, la Società non ha assunto impegni relativi ad investimenti futuri. Nonostante ciò, nell'ambito dell'attuazione delle proprie strategie, la Società prevede di effettuare nel quinquennio 2008/2012 investimenti finalizzati alla crescita del valore del Patrimonio Immobiliare attraverso: (i) ristrutturazioni, aventi come obiettivo la riqualifica di alcuni immobili presenti nel Portafoglio Valorizzazione; (ii) acquisto di nuovi immobili, sfruttando le opportunità offerte dal mercato. In merito agli investimenti di cui al punto (i) che precede, si segnala che, pur non avendo il Consiglio di Amministrazione assunto impegni definitivi, la Società stima di effettuare nel prossimo quinquennio investimenti in ristrutturazioni per un ammontare compreso tra Euro 80 ed Euro 100 milioni, interamente finanziati da linee di credito bancarie specificamente dedicate (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo).

In generale, la Società prevede di finanziare tali investimenti principalmente mediante l'accesso al credito esterno, anche in considerazione della sostanziale assenza di indebitamento alla Data del Prospetto. Gli investimenti in ristrutturazioni seguiranno una pianificazione predefinita, mentre gli investimenti in acquisti di nuovi immobili saranno effettuati in funzione delle opportunità di mercato. In considerazione di ciò, la Società potrebbe incrementare in futuro la propria leva finanziaria, intesa come rapporto tra posizione finanziaria netta e valore totale dell'attivo patrimoniale.

* * *

VI. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

L'Emittente – con sede legale in Torino – è una società che svolge attività di gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare prevalentemente costituito da immobili a destinazione ufficio/commerciale, finalizzata alla generazione di redditi da locazione sulla base del regime fiscale agevolato previsto per le SIIQ. Il Patrimonio Immobiliare, costituito da immobili precedentemente posseduti da società del Gruppo ISP, è confluito nel patrimonio della Società attraverso il Primo Conferimento ed il Secondo Conferimento (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, del Prospetto Informativo).

La tabella che segue, riporta l'indicazione dei ricavi *pro-forma* dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, nonché l'indicazione della fonte degli stessi.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (*)	%
Ricavi da locazione	68.860	98,1%
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%
Total Ricavi e proventi	70.198	100,0%

(*) Dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

L'Emittente gestisce il Patrimonio Immobiliare sia direttamente, sia per il tramite di società (principalmente facenti parte del Gruppo ISP) con le quali ha stipulato contratti di *outsourcing* aventi ad oggetto la fornitura di specifici servizi attinenti, tra l'altro, al *property* e al *facility management* (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4 e Capitolo XX, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

6.1.1 Il Patrimonio Immobiliare della Società

Informazioni principali

Alla Data del Prospetto, il Patrimonio Immobiliare dell'Emittente risulta composto da n. 285 immobili, aventi una superficie linda complessiva di circa 471 mila metri quadri, per un Valore di Stima pari a circa 1,3 miliardi di Euro. La tabella che segue riporta analiticamente i principali indicatori relativi al Patrimonio Immobiliare alla Data del Prospetto.

Immobili (N.)	Valore di Stima (Euro/000)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Superficie linda (Mq)	Superficie commerciale (Mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)
285	1.295.180	69.865	471.497	445.870	1.079.830

Si segnala, inoltre, che alla Data del Prospetto, i primi dieci immobili del Patrimonio Immobiliare rappresentano il 55% del Valore di Stima complessivo.

Ripartizione per destinazione prevalente e destinazione d'uso

Ai fini del presente Prospetto Informativo il Patrimonio Immobiliare può essere suddiviso, in base alla destinazione prevalente, in due segmenti principali: (i) gli immobili "filiale", destinati in via prevalente ad agenzia bancaria; (ii) gli immobili destinati in via prevalente a uso ufficio o ad uso commerciale, diverso da uso industriale.

La tabella che segue indica, sulla base della destinazione prevalente, la ripartizione del numero degli immobili, del *fair value* al 31 marzo 2008, del Valore di Stima, dei Canoni di Locazione e della superficie linda relativa al Patrimonio Immobiliare.

Destinazione prevalente	Immobili	Superficie linda		Superficie Commerciale		Superficie commerciale sitta	Canoni di Locazione	
		N.	Mq	%	mq		Euro/000	%
Immobili filiale	256	166.883	35,4%	158.621	35,6%	2,2%	22.353	32,0%
Immobili ufficio/commerciale	29	304.614	64,6%	287.249	64,4%	14,1%	47.513	68,0%
Total	285	471.497	100,0%	445.870	100,0%	9,9%	69.865	100,0%

Destinazione prevalente	<i>Fair value</i> al 31 marzo 2008		Valore di Stima		<i>Passing yield</i>
	Euro/000	%	Euro/000	%	
Immobili filiale	324.140	30,0%	372.400	28,8%	6,0%
Immobili ufficio/commerciale	755.690	70,0%	922.780	71,2%	5,1%
Total	1.079.830	100,0%	1.295.180	100,0%	5,4%

Ripartizione per ubicazione geografica

La cartina che segue riporta una rappresentazione grafica della distribuzione geografica e del Valore di Stima degli immobili del Patrimonio Immobiliare alla Data del Prospetto.



La tabella che segue indica la ripartizione del *fair value* al 31 marzo 2008, della superficie commerciale e dei Canoni di Locazione relativi al Patrimonio Immobiliare alla Data del Prospetto in base all'ubicazione geografica.

Regione	Immobili		Superficie commerciale		Canone di Locazione		Valore			
	N.	Mq	% %	% sfitto	Euro/000	%	Fair value al 31 marzo 2008		Valore di Stima	
							Euro/000	%	Euro/000	%
Lombardia	69	177.121	39,7%	13,3%	28.395	40,6%	502.160	46,5%	612.370	47,3%
- <i>di cui Milano</i>	11	101.620	22,8%	22,1%	19.211	27,5%	369.760	34,2%	462.570	35,7%
Lazio	9	85.592	19,2%	1,8%	15.180	21,7%	187.160	17,3%	227.060	17,5%
- <i>di cui Roma</i>	6	79.068	17,7%	1,9%	14.609	20,9%	179.400	16,6%	218.080	16,8%
Veneto	57	51.710	11,6%	27,2%	7.149	10,2%	113.690	10,5%	131.560	10,2%
- <i>di cui Venezia</i>	10	7.937	1,8%	0,0%	2.307	3,3%	34.610	3,2%	38.350	3,0%
Campania	35	32.698	7,3%	0,0%	5.704	8,2%	85.950	8,0%	101.210	7,8%
- <i>di cui Napoli</i>	18	24.335	5,5%	0,0%	4.808	6,9%	71.430	6,6%	84.310	6,5%
Piemonte	41	39.362	8,8%	0,0%	4.721	6,8%	60.150	5,6%	70.360	5,4%
- <i>di cui Torino</i>	16	18.551	4,2%	0,0%	2.504	3,6%	30.570	2,8%	36.980	2,9%
Liguria	12	7.882	1,8%	0,0%	1.062	1,5%	20.100	1,9%	23.090	1,8%
- <i>di cui Genova</i>	3	1.936	0,4%	22,0%	250	0,4%	4.550	0,4%	5.210	0,4%
Puglia	12	7.292	1,7%	6,0%	759	1,1%	8.720	0,8%	10.690	0,8%
- <i>di cui Bari</i>	0	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altre Regioni	50	44.213	9,9%	10,1%	6.896	9,9%	101.900	9,4%	118.840	9,2%
Totale	285	445.870	100,0%	9,9%	69.865	100,0%	1.079.830	100,0%	1.295.180	100,0%

La tabella che segue riporta le principali informazioni relative agli immobili del Patrimonio Immobiliare ubicati a Roma e Milano. In particolare, il *passing yield* relativo agli immobili ubicati a Roma è pari al 6,7% rispetto ad un *passing yield* di mercato pari al 5,3%(8); tale differenza è sostanzialmente riconducibile all'immobile di Via dell'Arte – che sarà oggetto di significativi interventi di riqualifica – che ha un Valore di Stima di 145,5 milioni di Euro e un *passing yield* del 7,2%. Per quanto riguarda gli immobili siti in Milano il *passing yield* è pari al 4,2% a fronte di un *passing yield* di mercato del 5,3%(9); tale differenza è principalmente riconducibile a tre immobili prevalentemente sfitti che hanno un *passing yield* ricompreso tra lo 0% e l'1,7%.

Città	Indirizzo	Superficie Commerciale (Mq)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	Valore di Stima (Euro/000)	Canone di Locazione (Euro/000)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	Valore di Stima (Euro/000)	Tasso di occupazione (%)	Passing yield (%)
Milano	Via Imperia n. 35, 37, 39	6.421	9.930	10.290	0	1.546	1.602	0,0%	0,0%
Milano	Piazza Ferrari n. 10 - Via Clerici n. 2	24.429	108.130	138.960	6.808	4.426	5.688	100,0%	4,9%
Milano	Via Clerici n. 4-6	8.934	42.810	54.060	2.619	4.792	6.051	100,0%	4,8%
Milano	Via Verdi n. 9-11-13 - Via Boito - Via Orso	25.006	97.450	122.900	6.194	3.897	4.915	100,0%	5,0%
Milano	Via Polesine n. 13	10.329	16.300	18.110	1.036	1.578	1.753	100,0%	5,7%
Milano	Via Oggio n. 1	6.431	11.720	13.480	840	1.823	2.096	100,0%	6,2%
Milano	Via Fara n. 27	7.309	13.560	13.830	0	1.855	1.892	0,0%	0,0%
Milano	Piazza Cordusio n. 2	11.658	66.920	87.510	1.475	5.740	7.506	25,0%	1,7%
Milano	Via Molino delle Armi n. 23	308	1.300	1.530	109	4.225	4.972	100,0%	7,1%
Milano	Via F.Illi Zoia ang. Via Pompeo Marchesi	234	360	420	26	1.537	1.793	100,0%	6,3%
Milano	Via Oldofredi n. 2	561	1.280	1.480	103	2.282	2.639	100,0%	7,0%
Totale	11	101.620	369.760	462.570	19.211	3.639	4.552	77,9%	4,2%
Roma	Via Visconti n. 80	9.675	27.760	30.630	1.650	2.869	3.166	100,0%	5,4%
Roma	Via dell'Arte n. 25	53.428	115.630	145.500	10.405	2.164	2.723	100,0%	7,2%
Roma	Via Stamperia n. 64	3.535	17.820	21.320	1.265	5.041	6.031	100,0%	5,9%
Roma	Corso Vittorio Emanuele n. 93	113	1.210	1.410	79	10.728	12.501	100,0%	5,6%
Roma	Via Carlo Alberto n. 28 a, b, c	248	1.040	1.220	74	4.199	4.926	100,0%	6,1%
Roma - Spinaceto	Via Caduti per la Guerra di Liberazione n. 116	12.070	15.940	18.000	1.136	1.321	1.491	87,3%	6,3%
Totale	6	79.068	179.400	218.080	14.609	2.269	2.758	98,1%	6,7%

6.1.2 Descrizione degli immobili del Patrimonio Immobiliare

Gli immobili del Patrimonio Immobiliare possono essere suddivisi in tre categorie principali, aventi caratteristiche distinte tra loro: (i) gli immobili destinati ad una gestione locativa ordinaria, caratterizzati da un flusso di redditi costante e da una ridotta necessità di interventi manutentivi (il **"Portafoglio Ordinario"**); (ii) gli immobili destinati ad un processo di riqualifica finalizzato ad aumentarne il valore e/o la redditività (il **"Portafoglio Valorizzazione"**); e (iii) gli immobili destinati ad uso di filiale bancaria (il **"Portafoglio Filiali"**). Si riporta di seguito la descrizione delle tre categorie di immobili, riportando anche una descrizione dettagliata degli immobili più significativi.

(8) Fonte: CBRE.

(9) Fonte: CBRE.

La tabella che segue riporta la ripartizione, nelle tre categorie sopra individuate, del *fair value* al 31 marzo 2008, del Valore di Stima, del *passing yield*, della superficie commerciale e della superficie commerciale sfitta, nonché dei Canoni di Locazione relativi al Patrimonio Immobiliare.

Portafoglio	<i>Fair value</i> al 31 marzo 2008		Valore di Stima		<i>Passing yield</i> %	Immobili N.
	Euro/000	%	Euro/000	%		
Portafoglio Ordinario	433.110	40,1%	524.860	40,5%	3.530	5,2%
Portafoglio Valorizzazione	322.580	29,9%	397.920	30,7%	2.872	5,0%
Portafoglio Filiali	324.140	30,0%	372.400	28,8%	2.348	6,0%
Totale	1.079.830	100,0%	1.295.180	100,0%	2.905	5,4%

Portafoglio	Superficie commerciale		Superficie commerciale sfitta		Canoni di Locazione	
	Mq	%	Mq	%	Euro/000	Euro/mq
Portafoglio Ordinario	148.692	33,3%	6.297	4,2%	27.537	193
Portafoglio Valorizzazione	138.557	31,1%	34.334	24,8%	19.976	192
Portafoglio Filiali	158.621	35,6%	3.477	2,2%	22.353	144
Totale	445.870	100,0%	44.108	9,9%	69.865	174

La tabella che segue riporta la ripartizione delle principali informazioni gestionali *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 relativi al Patrimonio Immobiliare.

Portafoglio	Ricavi da Locazione (Euro/000) (*)	% %	Recupero spese da conduttori	%
			(Euro/000) (*)	
Portafoglio Ordinario	26.927	39,0%	332	24,8%
Portafoglio Valorizzazione	19.710	28,6%	770	57,5%
Portafoglio Filiali	22.223	32,4%	236	17,6%
Totale	68.860	100,0%	1.338	100,0%

(*) Dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

6.1.2.1 Descrizione del Portafoglio Ordinario

Il Portafoglio Ordinario è composto da immobili pressoché integralmente locati, con una percentuale contenuta di superficie sfitta. In particolare, ad esclusione dell'immobile adibito a centro commerciale sito in Roma, Spinaceto, via Caduti della Guerra di Liberazione n. 116, nel quale è presente una pluralità di conduttori, gli altri immobili del Portafoglio Ordinario sono prevalentemente locati al Gruppo ISP con contratto del tipologia "6 anni + 6 anni". I contratti di locazione che disciplinano la locazione al Gruppo ISP di tali immobili prevedono che le spese ordinarie e straordinarie (con l'esclusione degli interventi strutturali relativi all'immobile) siano a carico del conduttore. Peraltro, gli immobili inclusi in tale compendio non si prevede che vengano sottoposti a interventi di ristrutturazione, in quanto di norma in buono stato manutentivo. Si precisa che le agenzie bancarie incluse in immobili cielo-terra facenti parte del Portafoglio Ordinario non sono ricomprese nel Portafoglio Filiali, bensì nel Portafoglio Ordinario.

Il Portafoglio Ordinario:

- alla Data del Prospetto è composto da diciotto immobili ed ha una superficie complessiva pari a 157.099 metri quadri lordi e 148.692 metri quadri commerciali (con un totale di 6.297 metri quadri sfitti – pari al 4,2% dei metri quadri commerciali);
- rappresenta un Valore di Stima pari ad Euro 525 milioni;
- genera Canoni di Locazione per Euro 27.537 migliaia (con un *passing yield* pari al 5,2%).

La tabella che segue riporta l'elenco degli immobili inclusi nel Patrimonio Ordinario.

Ubicazione dell'immobile		
Milano, Piazza Ferrari n. 10 – Via Clerici n. 2	Milano, Via Clerici, n. 4, 6	Milano, Via Verdi, n. 9, 11, 3 – Via Boito – Via Orso
Assago – Milano Fiori, Strada 3, Palazzo B	Roma, Via Visconti n. 80	Roma – Spinaceto, Via Caduti per la guerra di liberazione n. 116
Milano, Via Polesine n. 13	Firenze, Via Cavour, n. 20, 24	Milano, Via Oglio n. 1
Milano-Basiglio, Via Sforza n. 13	Venezia, Via Forte Marghera n. 75	Como, Piazza Duomo n. 1
Bologna, Via Rizzoli n. 20	Bologna, Via Marconi n. 10 – Via Lame	Catania, Viale Regina Margherita n. 39
Taranto, Via D'Aquino n. 49	Montagnana (PD), Piazza V. Emanuele II n. 27	Busto Arsizio (MI), Via Bossi n. 5

La tabella che segue riporta le informazioni relative agli immobili del Portafoglio Ordinario, elencati congiuntamente in ordine di fair value al 31 marzo 2008.

Città	Indirizzo	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	% Valore di Stima (Euro/000)	% Superficie commer- ciale (Mq)	Canoni di Locazione (Euro/000) (Mq)	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costru- zione	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico (%)	Gravami o altri vincoli				
Milano	Piazza Ferrari, 10 - Via Clerici, 2	108.130	25,0%	138.960	26,5%	24.429	-	6.808	279	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	106.984	Vincolo indiretto
Milano	Via Verdi, 9-11-13 - Via Babilio - Via Orso	97.450	22,5%	122.900	23,4%	25.006	-	6.194	248	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP/TERZI	94.618	Vincolo diretto
Milano	Via Clerici, 4-6	42.810	9,9%	54.060	10,3%	8.934	-	2.619	293	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	41.626	Vincolo indiretto
Assago- Milanofiori (MI)	Strada 3 - Palazzo b	32.640	7,5%	38.070	7,3%	19.595	-	2.331	119	Commerciale/Ufficio	1977	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	29.314	-
Roma	Via Visconti, 80	27.760	6,4%	30.630	5,8%	9.675	-	1.650	171	Commerciale/Ufficio	1968	(1)	(1)	ISP/TERZI	26.800	-
Sub-Totale relativo ai primi 5 immobili		308.790	71,3%	384.620	73,3%	87.640	-	19.604	224	N.a.	N.a.	N.a.	N.a.	299.342	N.a.	
Bologna	Via Marconi 10 - Via Lame	23.750	5,5%	26.350	5,0%	7.483	2.992	867	193	Commerciale/Ufficio	1971	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	23.074	-
Roma - Spinaceto	Via Caduti per la Guerra di Liberazione, 116	15.940	3,7%	18.000	3,4%	12.070	1.527	1.136	108	Commerciale/Ufficio	1989	(1)	(1)	TERZI	15.000	-
Milano	Via Palestro, 13	16.300	3,8%	18.110	3,5%	10.329	-	1.036	100	Commerciale/Ufficio	1986	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP/TERZI	14.307	-
Firenze	Via Cavour, 20/24	14.630	3,4%	18.000	3,4%	4.089	-	1.012	248	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	13.922	Vincolo diretto
Milano - Basiglio	Via Sforza, 13	12.870	3,0%	13.240	2,5%	6.139	-	915	149	Commerciale/Ufficio	1991	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	13.260	-
Milano	Via Oggio, 1	11.720	2,7%	13.480	2,6%	6.431	-	840	131	Commerciale/Ufficio	1986	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	10.380	-
Venezia	Via Forte Marghera, 75	7.060	1,6%	7.980	1,5%	3.387	-	589	174	Commerciale/Ufficio	1977	Double Net 6+6	09/03/2014	Banca	8.278	-
Como	Piazza Duomo, 1	6.130	1,4%	7.050	1,3%	2.666	-	515	193	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	09/03/2014	Carige	6.594	Vincolo indiretto
Bologna	Via Rizzoli, 20	5.820	1,3%	6.150	1,2%	1.165	-	427	366	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	CARISBO (Gruppo ISP)	5.390	-
Catania	Viale Regina Margherita, 39	4.350	1,0%	4.960	0,9%	2.550	-	324	127	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	3.819	-
Taranto	Via d'Aquino, 49	2.280	0,5%	2.900	0,6%	2.966	-	273	92	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6+6	31/01/2014	ISP	2.145	-
Montagnana (PD)	Piazza V. Emanuele II 27	1.910	0,4%	2.210	0,4%	1.076	1.076	-	N.a.	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	N.a.	N.a.	Sltito	1.702	-
Busto Arsizio (MI)	Via Bossi, 5	1.560	0,4%	1.770	0,3%	702	702	-	N.a.	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	N.a.	N.a.	Sltito	1.328	-
Sub-Totale altri immobili del Portafoglio Ordinario		124.320	28,7%	140.240	26,7%	61.052	6.297	7.933	145	N.a.	N.a.	N.a.	N.a.	119.107	N.a.	
Totale Portafoglio Ordinario		433.110	100,0%	524.860	100,0%	148.692	6.297	27.537	193	N.a.	N.a.	N.a.	N.a.	418.449	N.a.	
% rispetto al totale del Patrimonio Immobiliare		40,1%	40,5%			33,3%	14,3%	39,4%						41,2%		

(1) Questi immobili hanno una pluralità di conduttori per cui non è possibile identificare una tipologia di contratto e una scadenza.

(2) Il "costo storico" è pari al Valore di Conferimento.

Si riporta di seguito una descrizione analitica dei primi cinque immobili per *fair value* al 31 marzo 2008 del Portafoglio Ordinario.

1. Milano, Piazza Ferrari n. 10 - Via Clerici n. 2 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è costituito da un fabbricato ubicato in Piazza Ferrari n. 10, limitrofa a Piazza della Scala, nel centro storico di Milano.

Numero piani e composizione – L’immobile è composto da sette piani fuori terra e quattro interrati; al piano terreno è presente una filiale del Gruppo ISP.

Aspetti architettonici – L’immobile, di notevole pregio architettonico, è il risultato dell’accorpamento tra un edificio risalente alla prima metà dell’800 e uno risalente alla prima metà del ’900. L’immobile è soggetto a vincolo storico-architettonico indiretto.

Stato manutentivo – (i) Le facciate rivolte su Piazza Ferrari e Largo Belotti sono in buone condizioni manutentive; quelle rivolte in Via San Dalmazio e Via Clerici sono in buone condizioni dal punto di vista strutturale, pur necessitando di pulitura a causa degli agenti atmosferici e inquinanti. (ii) L’impianto di climatizzazione è il risultato di numerosi adeguamenti effettuati nel corso degli anni. Si tratta di un impianto adeguato al tipo di immobile e funzionante, con sostituzione costante e precisa dei macchinari. Le condizioni di uso e manutenzione sono buone. (iii) Gli ascensori sono tutti di recente sostituzione e in buone condizioni di uso e manutenzione.

Stato locativo – L’immobile è interamente locato a ISP con un contratto di tipo *Double Net* della durata di 6 anni + 6 anni.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	138.960	<i>Fair value</i> al 31 marzo 2008 (Euro/000)	108.130
Superficie linda (Mq)	24.945	Superficie commerciale (Mq)	24.429
Vincoli particolari	Vincolo indiretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	6.808

2. Milano, Via Verdi n. 9, 11, 13 - Via Boito - Via Orso – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – Il complesso immobiliare è costituito da un fabbricato ubicato nel centro storico di Milano, tra Via Verdi, Via dell’Orso, Via Boito, Piazzetta Giordano dell’Amore e Via Del Lauro. L’intorno urbano è caratterizzato da un tessuto edilizio compatto ad elevata densità, con numerosi elementi di carattere storico artistico ed elevata presenza di servizi civici.

Numero piani e composizione – Il complesso immobiliare è composto da cinque blocchi funzionali di tre/quattro piani fuori terra oltre a due piani interrati. È presente anche un’ampia autovranda.

Aspetti architettonici – Il complesso immobiliare è il risultato dell’accorpamento di edifici diversi risalenti alla prima metà dell’800. Il pregio architettonico del fabbricato è notevole, pur presentando livelli decorativi differenti ed elementi di carattere moderno nelle facciate interne. Un cortile porticato con volte a crociera e costoloni conferisce ulteriore pregio al complesso. Una delle facciate principali è orientata verso una piazzetta storica ad uso pedonale. Parte dell’immobile è soggetto a vincolo storico-architettonico diretto.

Stato manutentivo – (i) Tutte le facciate del complesso risultano essere in buone condizioni di uso e manutenzione sia dal punto di vista strutturale che per quanto riguarda l’aspetto. (ii) L’impianto di climatizzazione è il risultato di numerosi adeguamenti occorsi negli anni. Si tratta di un impianto adeguato al tipo di immobile e funzionante, con sostituzione costante e precisa dei macchinari. Le condizioni di uso e manutenzione sono buone. (iii) Gli impianti ascensori sono tutti in buone condizioni di uso e manutenzione.

Stato locativo – L’immobile è interamente locato a ISP con un contratto di tipo *Double Net* della durata di 6 anni + 6 anni.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	122.900	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	97.450
Superficie lorda (Mq)	26.900	Superficie commerciale (Mq)	25.006
Vincoli particolari	Vincolo diretto Vincolo indiretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	6.194

3. Milano, Via Clerici n. 4, 6 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è costituito da un fabbricato ubicato in Via Clerici, nel centro dell’area direzionale di Milano. L’intorno urbano è caratterizzato da un tessuto edilizio compatto ad elevata densità, con numerosi elementi di carattere storico artistico ed elevata presenza di servizi civici.

Numero piani e composizione – L’immobile è un fabbricato cielo-terra di otto piani fuori terra e due interrati

Aspetti architettonici – L’immobile si sviluppa per tre lati intorno ad un cortile di proprietà e presenta facciate in stile razionalista con *brise-soleil* in calcestruzzo a vista che caratterizzano la composizione dei prospetti. L’immobile è soggetto a vincolo storico-architettonico indiretto.

Stato manutentivo – (i) Le facciate sia esterne che interne sono in buone condizioni di manutenzione, sia dal punto di vista strutturale che per quanto riguarda l’aspetto. (ii) L’impianto di climatizzazione è in buone condizioni di uso e manutenzione. (iii) Gli impianti ascensori sono tutti di recente installazione e in buone condizioni di uso e manutenzione.

Stato locativo – L’immobile è interamente locato a ISP con un contratto di tipo *Double Net* della durata di 6 anni + 6 anni.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	54.060	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	42.810
Superficie lorda (Mq)	10.032	Superficie commerciale (Mq)	8.934
Vincoli particolari	Vincolo indiretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	2.619

4. Assago - Milanofiori, Strada n. 3 - Palazzo B – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è ubicato nel Comune di Assago, nel centro direzionale di Milanofiori, limitrofo al Comune di Milano in direzione sud.

Numero piani e composizione – L’immobile è costituito da un edificio a destinazione terziaria, composto di complessivi sette piani fuori terra oltre ad un livello interrato.

Aspetti architettonici – L’immobile, edificato nel 1980, presenta le tipiche caratteristiche degli edifici direzionali, con razionale impianto planimetrico e facciate continue con telai in alluminio e vetrocamera riflettenti.

Stato manutentivo – (i) Le facciate esterne sono in buone condizioni di manutenzione. (ii) Il complesso possiede una media dotazione impiantistica relativa al sistema di climatizzazione, che risulta essere in parte comune con il corpo adiacente. (iii) Gli impianti ascensori risalgono alla data di costruzione dell’immobile e sono soggetti a puntuale manutenzione.

Stato locativo – L’immobile è interamente locato a ISP con un contratto di tipo *Double Net* della durata di 6 anni + 6 anni.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	38.070	Fair value al 31 marzo 208 (Euro/000)	32.640
Superficie lorda (Mq)	21.146	Superficie commerciale (Mq)	19.595
Vincoli particolari	–	Canoni di Locazione (Euro/000)	2.331

5. Roma, Via Visconti n. 80 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è ubicato nel quartiere Prati-Cavour, ad angolo tra Via Ennio Quirino Visconti e Via Cicerone. Il contesto di buon livello qualitativo del quartiere, presenta un’omogeneità tra edifici a destinazione residenziale, locali commerciali ed uffici.

Numeri piani e composizione – L’immobile si compone di un edificio ad uso terziario con piano commerciale, a livello della strada, e un’autorimessa, ai due piani sotto il livello stradale. L’immobile è costituito da un unico volume regolare di otto piani fuori terra, con due locali commerciali sul livello stradale, entrambi su Via Cicerone. Il primo dei due locali, quello di superficie maggiore, risulta attualmente occupato da una agenzia bancaria; il secondo, costituito da un vano di ridotte dimensioni è occupato da un’attività commerciale di abbigliamento. Gli uffici ai piani soprastanti risultano tutti occupati ad uso ufficio da diverse società.

Aspetti architettonici – Edificato intorno agli anni ’70, l’immobile presenta una tipologia tipica degli edifici ad uso terziario di quel periodo, con impianto planimetrico razionale e prospetti moderni che si differenziano notevolmente dagli adiacenti edifici in stile umbertino che caratterizzano la zona.

Stato manutentivo – Lo stato manutentivo è, nel suo complesso, soddisfacente. La sola porzione composta dal piano stradale e dagli uffici al primo piano, destinata ad uso filiale bancaria, risulta in ottimo stato essendo stata recentemente ristrutturata. Per quanto concerne le autorimesse ai piani interrati, si è rilevato uno stato discreto della pavimentazione. Gli impianti risultano in buono stato e funzionanti.

Stato locativo – Il complesso immobiliare è attualmente locato a diverse società facenti parte del Gruppo ISP, ad eccezione dell’autorimessa e di due piccoli spazi (uno ad uso uffici ed uno destinato ad attività commerciale).

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	30.630	Fair value al 31 marzo 208 (Euro/000)	27.760
Superficie linda (Mq)	9.675	Superficie commerciale (Mq)	9.675
Vincoli particolari	–	Canoni di Locazione (Euro/000)	1.651

6.1.2.2 Descrizione del Portafoglio Valorizzazione

Il Portafoglio Valorizzazione è composto da immobili: (i) attualmente non locati, in quanto destinati a significativi interventi di ristrutturazione; (ii) attualmente in fase di liberazione da parte del Gruppo ISP e destinati, a seguito della liberazione, ad interventi di ristrutturazione; (iii) attualmente locati al Gruppo ISP, ma comunque oggetto di interventi di riqualificazione. Si precisa che le agenzie bancarie incluse in immobili cielo-terra facenti parte del Portafoglio Valorizzazione non sono ricomprese nel Portafoglio Filiali, bensì nel Portafoglio Valorizzazione.

Alla Data del Prospetto, il Portafoglio Valorizzazioni:

- è composto da undici immobili;
- ha una superficie complessiva pari a 147.515 metri quadri lordi e 138.557 metri quadri commerciali (con un totale di 34.334 metri quadri sfitti – pari al 24,8% dei metri quadri commerciali);
- rappresenta un Valore di Stima pari ad Euro 398 milioni;
- genera Canoni di Locazione per Euro 19.976 migliaia (con un *passing yield* pari al 5,0%).

La tabella che segue riporta l'elenco degli immobili inclusi nel Portafoglio Valorizzazione.

Ubicazione dell'immobile		
Roma, Via dell'Arte n. 25	Milano, Piazza Cordusio n. 2	Padova, Piazza Salvemini n. 13
Roma, Via Stamperia n. 64	Milano, Via Fara n. 27	Napoli, Via Toledo n. 185
Torino, Via Alfieri n. 6, 8	Cagliari, Piazza Deffenu n. 4	Pavia, Via Dante n. 1
Cremona, Via Matteotti n. 15	Milano, Via Imperia n. 35, 37, 39	

La tabella che segue riporta le informazioni relative agli immobili del Portafoglio Valorizzazione, elencati congiuntamente in ordine di fair value al 31 marzo 2008.

Città	Indirizzo	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	% Valore di Stima (Euro/000)	% Superficie commer- ciale (Mq)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Canoni di Locazione (Mq)	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costru- zione	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico (2)	Gravami o altri vincoli	
Roma	Via dell'Arte, 25	115.630	35,8%	145.500	36,6%	53.428	-	10.405	195	Commerciale/Ufficio	1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Milano	Piazza Cordusio, 2	66.920	20,7%	87.510	22,0%	11.658	8.749	1.475	507	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Napoli	Via Toledo, 185	41.470	12,9%	49.980	12,6%	12.828	-	3.012	235	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	(1)	ISP/terzi	10.133
Padova	Piazza Salvermini, 13	19.170	5,9%	24.540	6,2%	15.383	11.855	511	145	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Roma	Via Stamparia, 64	17.820	5,5%	21.320	5,4%	3.535	-	1.265	358	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Sub-totale primi 5 immobili del Portafoglio Valorizzazione		261.010	80,9%	328.850	82,6%	96.832	20.604	16.668	219	N.a.	N.a.	N.a.	241.874	
Milano	Via Fara, 27	13.560	4,2%	13.830	3,5%	7.309	7.309	-	N.a.	Commerciale/Ufficio	1968	N.a.	Sittito	13.415
	Via Dante, 1	11.770	3,6%	11.600	2,9%	5.996	-	730	122	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Pavia	Via Alfieri, 6/8	105.70	3,3%	13.500	3,4%	9.316	-	1.175	126	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	(1)	ISP/terzi	11.500
Toledo	Via Imperia, 35, 37, 39	9.930	3,1%	10.290	2,6%	6.421	6.421	-	N.a.	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	N.a.	Sittito	10.133
Milano	Via Matteotti, 15	8.710	2,7%	10.820	2,7%	6.769	-	657	97	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Cremone	Piazza Delfino, 4	7.030	2,2%	9.030	2,3%	5.913	-	747	126	Commerciale/Ufficio	Ante 1967	Double Net 6-6	31/01/2014	
Sub-totale altri immobili del Portafoglio Valorizzazione		61.570	19,1%	69.070	17,4%	41.725	13.730	3.308	118	N.a.	N.a.	N.a.	59.268	
Totale Portafoglio Valorizzazione		322.580	100,0%	397.920	100,0%	138.557	34.334	19.976	192	N.a.	N.a.	N.a.	301.142	
% rispetto al totale del Patrimonio Immobiliare		29,9%	30,7%			31,1%	77,8%	28,6%					29,7%	

(1) Questi immobili sono multi-condutture per cui non è possibile identificare una tipologia di contratto e una scadenza.

(2) Il Costo storico è pari al Valore di Conferimento.

Si riporta di seguito una descrizione analitica dei primi cinque immobili per *fair value* al 31 marzo 2008 del Portafoglio Valorizzazione.

1. Roma, Via dell'Arte n. 25 – Descrizione dell'immobile



Ubicazione – Il complesso immobiliare è ubicato a Roma, nel quartiere E.U.R., inserito in un lotto di forma quadrata, racchiuso da Via dell'Arte, Via Rembrandt, Via dell'Architettura e Via della Civiltà Romana.

Numero piani e composizione – Il complesso si compone di tre edifici, due destinati ad uffici direzionali ed il terzo ad *auditorium*. I fabbricati principali si elevano rispettivamente per dieci e sette piani fuori terra, l'*auditorium*, elemento a sé, si sviluppa per un solo piano e presenta una forma irregolare.

Aspetti architettonici – Il complesso è stato edificato negli anni '70 secondo la tipologia tipica degli immobili direzionali di quel periodo, con prospetti modulari e omogenei scanditi da elementi verticali in alluminio a suddividere le finestre. Degne di rilievo alcune soluzioni strutturali e la costruzione "scultorea" dell'*auditorium*.

Stato manutentivo – Sono previsti interventi di bonifica dell'amianto (già in parte effettuato) e di contestuale completa ristrutturazione edilizia e impiantistica, con un intervento da effettuare in un periodo stimato di tre anni, consentendo nel frattempo al conduttore la continuità d'uso dell'immobile, seppur su superficie ridotta.

Stato locativo – Il complesso immobiliare è attualmente locato al Gruppo ISP, con un contratto della durata di 6 anni + 6 anni. Nel corso dei lavori di riqualifica, si prevede che l'immobile venga locato per le sole aree non oggetto di intervento. Il conduttore ha la facoltà di recedere in tutto od in parte dal contratto di locazione. Tale volontà dovrà essere espressa prima dell'inizio dei previsti lavori di ristrutturazione e bonifica ambientale, una volta che sia stato comunicato l'inizio delle attività di progettazione.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	145.500	<i>Fair value</i> al 31 marzo 2008 (Euro/000)	115.630
Superficie lorda (Mq)	59.486	Superficie commerciale (Mq)	53.428
Vincoli particolari	-	Canoni di Locazione (Euro/000)	10.405

2. Milano, Piazza Cordusio n. 2 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – Il complesso immobiliare si colloca nel centro storico di Milano ed è delimitato a nord da Via Tommaso Grossi, a est da Via Santa Margherita, a sud da Via del Gallo e Via dei Mercanti e a ovest da Piazzale Cordusio.

Numero piani e composizione – Nella sua estensione massima il complesso immobiliare si sviluppa su sette piani fuori terra e due interrati ed è costituito da due edifici affiancati e tra loro collegati su alcuni piani. Il primo edificio si affaccia su Piazza Cordusio, Via Grossi e Via Mercanti, elevandosi per sette piani fuori terra e due interrati; il secondo invece è rivolto su Via Grossi, Via Santa Margherita e Via San Gallo, sviluppandosi per sei piani fuori terra ed un solo piano interrato.

Aspetti architettonici – Si tratta di un fabbricato di pregio architettonico, edificato verso la fine dell’800 da importanti architetti milanesi dell’epoca, con prospetti caratterizzati da numerosi elementi decorativi. Il complesso immobiliare è soggetto a vincolo storico-architettonico.

Stato manutentivo – Allo stato attuale i due stabili risultano funzionalmente non frazionabili senza interventi edilizi, in quanto alcuni degli impianti sono centralizzati e, in alcuni casi, i macchinari dislocati in un edificio servono l’edificio a fianco. Molto differenti sono le condizioni di uso e manutenzione dei due edifici: mentre la porzione verso Piazza Cordusio è in buone condizioni di manutenzione, la porzione verso via Santa Margherita presenta uno stato manutentivo carente e necessità anche di interventi di adeguamento delle strutture. È previsto un significativo intervento di ristrutturazione edilizia e impiantistica volto a valorizzare il complesso immobiliare.

Stato locativo – L’immobile è locato ad ISP solo per la porzione adibita a filiale bancaria; il resto delle superfici, attualmente sfitte, saranno rilocate successivamente agli interventi di ristrutturazione previsti.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	25%
Valore di Stima (Euro/000)	87.510	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	66.920
Superficie linda (Mq)	11.658	Superficie commerciale (Mq)	11.658
Vincoli particolari	Vincolo diretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	1.475

3. Napoli, Via Toledo n. 185 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è ubicato nel centro di Napoli – quartiere “Montecalvario” – e si affaccia con i lati maggiori su Vico del Fico e Via Toledo, sulla quale è presente l’accesso principale. L’immobile si posiziona in una delle strade a maggiore valenza commerciale della città.

Numero piani e composizione – Libero su tutti e quattro i lati, l’immobile si eleva per sei livelli fuori terra oltre al piano copertura e a due livelli interrati. L’immobile è utilizzato, nei piani in elevazione, da uffici finanziari, commerciali e amministrativi del Gruppo ISP.

Aspetti architettonici – L’immobile, di notevole pregio architettonico, noto come “Palazzo Stigliano-Zevallos”, è del tipo a blocco pre-ottocentesco con vuoto centrale, dove è collocato un monumentale salone di rappresentanza. Realizzato nel XVII secolo, l’immobile è caratterizzato da un portale in marmo e piperino di gusto barocco realizzato da Cosimo Fanzago e presenta i caratteri architettonici tipici di un edificio storico-monumentale di quel periodo.

Stato manutentivo – Nel complesso, le condizioni d’uso e di manutenzione dell’edificio sono soddisfacenti. Per quanto riguarda la parte impiantistica, attualmente l’immobile possiede un buon sistema di climatizzazione i cui macchinari sono ubicati in parte ai livelli interrati ed in parte al piano di copertura; quest’ultima si presenta piana, praticabile ed impermeabilizzata con guaina bituminosa. I principali elementi impiantistici si presentano in condizioni di efficienza e sono stati completamente revisionati e/o sostituiti nel corso del 2006. Le facciate sono state recentemente oggetto di accurato restauro. Successivamente al rilascio dell’immobile da parte del Gruppo ISP, saranno effettuati interventi di riqualificazione e valorizzazione. Il complesso immobiliare è soggetto a vincolo storico-architettonico diretto.

Stato locativo – L’immobile è locato a ISP con contratto di tipo Double Net della durata di 6 anni + 6 anni, con diritto di recesso a decorrere dal secondo anno, recesso da esercitarsi con un preavviso di dodici mesi. In seguito è prevista la liberazione totale dell’immobile e la sua rilocazione, previo intervento di ripristino ed adeguamento.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	49.980	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	41.470
Superficie linda (Mq)	12.828	Superficie commerciale (Mq)	12.828
Vincoli particolari	Vincolo diretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	3.012

4. Padova, Piazza Salvemini n. 13 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – Il complesso immobiliare è ubicato Padova, lungo Via Gozzi, Piazza Turati e Piazza Salvemini, sedi di importanti istituti bancari oltre che di varie società e studi professionali.

Numero piani e composizione – Il complesso immobiliare è costituito da un edificio cielo-terra, ad uso uffici, di undici piani fuori terra. L’edificio, a pianta rettangolare, fa parte di un complesso direzionale di più ampie dimensioni composto da una serie di edifici con le medesime caratteristiche.

Aspetti architettonici – Il complesso immobiliare, risalente agli anni ’80, presenta le tipiche caratteristiche degli edifici direzionali, con impianto planimetrico razionale e facciate di tipo continuo, con telai in alluminio brunito e vetrocamera riflettenti, caratterizzati dalla presenza di elementi verticali in calcestruzzo a vista con funzione portante e decorativa.

Stato manutentivo – Le condizioni di uso e manutenzione del complesso immobiliare sono buone, anche se sono previsti interventi mirati di riqualificazione finalizzati alla rilocazione.

Stato locativo – L’immobile è composto da una filiale, locata a ISP con un contratto di tipo Double Net della durata di 6 anni + 6 anni, e da uffici, attualmente sfitti, destinati ad essere rilocati a seguito degli interventi di ristrutturazione.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	23%
Valore di Stima (Euro/000)	24.540	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	19.170
Superficie linda (Mq)	15.520	Superficie commerciale (Mq)	15.383
Vincoli particolari	–	Canoni di Locazione (Euro/000)	511

5. Roma, Via Stamperia n. 64 – Descrizione dell’immobile



Ubicazione – L’immobile è ubicato in Roma, all’angolo di Via della Panetteria con Via della Stamperia. I due prospetti esterni, che chiudono l’angolo tra Via della Stamperia e Via della Panetteria, si aprono verso Via del Tritone.

Numero piani e composizione – L’immobile è costituito da un edificio cielo-terra di cinque piani, destinato ad uso uffici e filiale bancaria.

Pregio architettonico – L’immobile, realizzato presumibilmente verso fine del XIX secolo, presenta le caratteristiche tipiche dello stile umbertino. Le facciate intonacate a filo con i palazzi adiacenti, rispecchiano lo stile architettonico tipico del contesto storico in cui l’immobile si inserisce. Modanature, cornici classiche, cornicioni aggettanti e rilievi architettonici ornano il palazzo, senza alterarne l’aspetto sobrio.

Stato manutentivo – Le condizioni di uso e manutenzione del complesso edilizio sono buone. Sono previsti lavori di ristrutturazione edilizia e impiantistica sulla parte dell’immobile che verrà liberata, volti a valorizzare l’immobile e rilocarlo. Il complesso immobiliare è soggetto a vincolo storico-architettonico diretto.

Stato locativo – L’immobile è locato a ISP, con un contratto di tipo *Double Net* della durata di 6 anni + 6 anni per la parte adibita a filiale, mentre la restante superficie il contratto ha una durata di 6 anni + 6 anni, con diritto di recesso, limitatamente alla porzione destinata ad uffici, da esercitarsi con un preavviso di 6 mesi.

Destinazione prevalente	Ufficio/commerciale	Tasso di occupazione	100%
Valore di Stima (Euro/000)	21.320	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	17.820
Superficie lorda (Mq)	3.599	Superficie commerciale (Mq)	3.535
Vincoli particolari	Vincolo diretto	Canoni di Locazione (Euro/000)	1.265

6.1.2.3 Descrizione del Portafoglio Filiali

Il Portafoglio Filiali è composto esclusivamente da unità immobiliari destinate ad uso di filiale bancaria. Le filiali bancarie incluse in immobili cielo-terra sono tuttavia ricomprese, a seconda del caso, nel Portafoglio Ordinario o nel Portafoglio Valorizzazione.

Si segnala che le società del gruppo Crédit Agricole hanno un'Opzione di Acquisto, prevista nei contratti di locazione, relativa agli immobili che conducono in locazione alla Data del Prospetto (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.2.1(ii), del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto, il Portafoglio Filiali:

- è composto da 256 immobili;
- ha una superficie complessiva pari a 166.883 metri quadri lordi e 158.621 metri quadri commerciali (con un totale di 3.477 metri quadri sfitti – pari al 2,2% dei metri quadri commerciali);
- rappresenta un Valore di Stima pari ad Euro 372 milioni;
- genera Canoni di Locazione per Euro 22.353 migliaia (con un *passing yield* pari al 6%).

La tabella che segue riporta una segmentazione per Valore di Stima, alla Data del Prospetto, delle filiali ricomprese nel Portafoglio Filiali.

Valore di Stima (Euro/000)	N. Filiali	%	Superficie Lorda (Mq)	%	Valore di Stima (Euro/000)	%
Inferiore a 500	57	22,3%	16.341	9,8%	19.400	5,2%
Superiore a 500 e inferiore a 1.000	69	27,0%	30.975	18,6%	52.540	14,1%
Superiore a 1.000 e inferiore a 2.500	91	35,5%	65.159	39,0%	136.800	36,8%
Superiore a 2.500	39	15,2%	54.408	32,6%	163.660	43,9%
Totali	256	100,0%	166.883	100,0%	372.400	100,0%

La tabella che segue riporta i principali indicatori alla, Data del Prospetto, relativi agli immobili del Portafoglio Filiali locati a società del gruppo Crédit Agricole, a quelli facenti ricompresa nelle Filiali Antitrust, nonché degli altri immobili parte del Portafoglio Filiali.

Conduttore/Filiali	N. Filiali	Superficie Commerciale (Mq)	Di cui sfitta (Mq)	Canoni di Locazione (Euro/000)	Valore di Stima (Euro/000)	Fair value al 31 marzo 2008 (Euro/000)	Passing yield (%)
Crédit Agricole	102	72.265	–	9.017	172.560	152.890	5,2%
Filiali Antitrust	78	44.831	–	7.941	112.900	98.420	7,0%
Altre filiali	76	41.525	3.476	5.395	86.940	72.830	6,2%
Totali	256	158.621	3.476	22.353	372.400	324.140	6,0%

6.1.3 Le attività della Società connesse alla gestione del Patrimonio Immobiliare

Alla Data del Prospetto, la Società svolge una serie di attività connesse alla gestione del Patrimonio Immobiliare; tali attività consistono principalmente: (i) nell'attività di locazione; (ii) nell'attività di riqualifica degli immobili; e (iii) nell'attività di investimento e disinvestimento.

6.1.3.1 L'attività di locazione degli immobili

L'attività di locazione ha l'obiettivo: (i) di ottimizzare il rendimento degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare; e (ii) di consentire la messa a reddito degli immobili eventualmente acquistati nel corso dell'attività di investimento. L'attività di locazione ha generato ricavi per l'esercizio *pro-forma* chiuso al 31 dicembre 2007 pari a circa Euro 69 milioni, rappresentati dai canoni di locazione percepiti.

Di seguito sono riportati i redditi *pro-forma* derivanti dall'attività di locazione generati nel corso dell'esercizio 2007 e suddivisi per tipologia di portafoglio.

Portafoglio	Ricavi e proventi (*) (Euro/000)	Incidenza su Ricavi e proventi (%)
Portafoglio Ordinario	26.927	38,4%
Portafoglio Valorizzazione	19.710	28,1%
Portafoglio Filiali	22.223	31,7%
Totale Ricavi da locazione	68.860	98,1%
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%
Totale Ricavi e proventi	70.198	100,0%

(*) Dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Alla Data del Prospetto, il tasso di occupazione complessivo del Patrimonio Immobiliare è pari a circa il 90%, rappresentato da una superficie sfitta pari a 44.108 mq, concentrati prevalentemente negli immobili del Portafoglio Valorizzazione (i.e. Milano, Via Fara - totale mq 7.309, totale sfitto 7.309 mq; Milano, Piazza Cordusio - totale mq 11.658, totale sfitto 8.749 mq).

L'attività di locazione viene svolta con finalità diverse a seconda che si riferisca al Portafoglio Ordinario, al Portafoglio Valorizzazione o al Portafoglio Filiali.

Nel caso del Portafoglio Ordinario e del Portafoglio Filiali, l'immobile è di norma già parzialmente locato ed in buono stato manutentivo e richiede, pertanto, unicamente l'identificazione di un conduttore per le parti non locate. In tal caso, la Società procede, tramite la selezione di un intermediario specializzato o tramite un contatto diretto, all'individuazione di un potenziale conduttore. I canoni di locazione degli immobili vengono definiti tenendo conto dei parametri di affitto della zona di riferimento per immobili dello stesso livello.

Gli immobili facenti parte del Portafoglio Valorizzazione sono parzialmente o interamente liberi, ovvero in via di rilascio da parte degli attuali conduttori. In entrambi i casi, l'immobile libero viene sottoposto a interventi di riqualifica prima di essere locato nuovamente. Tali lavori, laddove il conduttore sia stato già individuato, sono effettuati in accordo con quest'ultimo, in modo da essere ottimizzati sulla base delle sue esigenze specifiche connesse alle caratteristiche dell'immobile.

6.1.3.1.1 Descrizione dei rapporti di locazione in essere alla Data del Prospetto

Alla Data del Prospetto, il 60% della superficie commerciale del Patrimonio Immobiliare è concesso in locazione a società del Gruppo ISP, che corrispondono circa il 70,9% dei Canoni di Locazione (83,7% al 31 dicembre 2007 (10)). In particolare, la tabella che segue indica la ripartizione dei contratti di locazione tra quelli stipulati con società del Gruppo ISP e quelli stipulati con società di terzi.

Conduttore	Superficie commerciale		Canoni di Locazione	
	Mq	%	Euro mln	%
Gruppo ISP	267.372	60%	49.545	70,9%
Crédit Agricole	72.265	16,2%	9.017	12,9%
Banca CARIGE	28.731	6,4%	5.998	8,6%
Altri terzi	33.394	7,5%	5.305	7,6%
Sfitto	44.108	9,9%	–	0,0%
Totale	445.870	100,0%	69.865	100,0%

(10) Percentuale calcolata su dati *pro-forma*.

La tabella che segue riporta l'indicazione delle scadenze dei contratti di locazione relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare, aggregate per anno di scadenza, nonché l'ammontare complessivo dei Canoni di Locazione derivanti dai contratti di locazione in scadenza.

Anno di scadenza	Contratti di locazione in scadenza (*)	Canoni di Locazione in scadenza (Euro/000)	% su Canoni di Locazione
2008	70	8.065	11,5%
2009	5	760	1,1%
2010	16	4.730	6,8%
2011	14	11.782	16,9%
2012	8	486	0,7%
2013	102	9.054	13,0%
2014	108	34.968	50,1%
2015	1	20	0,0%
2016	–	–	0,0%
Totali	324	69.865	100,0%

(*) Indica il primo termine di scadenza nei contratti di locazione con durata 6 anni + 6 anni, ovvero la prima data utile di esercizio del diritto di recesso, ove previsto.

La tabella che segue riporta l'ammontare dei Canoni di Locazione relativo ai primi cinque immobili del Patrimonio Immobiliare, nonché l'indicazione degli ammontari aggregati rispettivamente per i primi cinque ed i primi dieci immobili, con evidenza della rispettiva incidenza percentuale sul totale dei Canoni di Locazione.

Ubicazione dell'immobile	Canoni di Locazione (Euro/000)	%
Roma, Via dell'Arte n. 25	10.405	14,9%
Milano, Piazza Ferrari n. 10 – Via Clerici n. 2	6.808	9,7%
Milano, Via Verdi n. 9, 11, 13 – Via Boito – Via Orso	6.194	8,9%
Napoli, Via Toledo n. 185	3.012	4,3%
Milano, Via Clerici n. 4, 6	2.619	3,7%
Totali primi 5 immobili	29.039	41,6%
Totali primi 10 immobili	36.935	52,9%
Totali	69.865	100,0%

I Canoni di Locazione relativi ad immobili locati al Gruppo ISP o ad altri soggetti rientranti nella categoria di "parte correlata" ai sensi del principio contabile IAS 24 sono concordati a condizioni di mercato (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto Informativo).

La tabella che segue riporta le indicazioni relative agli immobili del Patrimonio Immobiliare nei quali è presente alla Data del Prospetto la percentuale più significativa di superficie sfitta.

Portafoglio	Indirizzo	Città	Valore di Stima (Euro/000)	Superficie commerciale (Mq)	Superficie sfitta (Mq)	Superficie locata (Mq)	Superficie sfitta (%)	Canoni di Locazione (Euro/000)
Ordinario	Via Marconi 10 - Via Lame	Bologna	26.350	7.483	2.992	4.491	40,0%	867
Ordinario	Via Caduti per la Guerra di Liberazione	Roma Spinaceto	18.000	12.070	1.527	10.543	12,7%	1.136
Ordinario	Piazza V. Emanuele II 27	Montagnana	2.210	1.076	1.076	0	100,0%	0
Ordinario	Via Bossi, 5	Busto Arsizio	1.770	702	702	0	100,0%	0
Altro Ordinario	N.a.	N.a.	476.530	127.361	0	127.361	0,0%	25.534
Total Ordinario			524.860	148.692	6.297	142.395	4,2%	27.537
Valorizzazione	Piazza Salvemini 13	Padova	24.540	15.383	11.855	3.528	77,1%	511
Valorizzazione	Piazza Cordusio	Milano	87.510	11.658	8.749	2.909	75,0%	1.475
Valorizzazione	Via Fara	Milano	13.830	7.309	7.309	0	100,0%	0
Valorizzazione	Via Imperia	Milano	10.290	6.421	6.421	0	100,0%	0
Altro Valorizzazione	N.a.	N.a.	261.750	97.786	0	97.786	0,0%	17.990
Total Valorizzazione			397.920	138.557	34.334	104.223	24,8%	19.976
Filiali	Via Pizzolo, 28/a	Padova	330	141	141	0	100,0%	0
Filiali	Piazzale Rovigno	Adria	1.070	479	479	0	100,0%	0
Filiali	Via Marconi, 11	Musile di Piave	290	192	192	0	100,0%	0
Filiali	Via Udine/Via Martiri Libertà	Cervignano del Friuli	340	216	216	0	100,0%	0
Filiali	Via Conti 4/6	Cavenago d'Adda	110	154	154	0	100,0%	0
Filiali	Via Roma/Mazzini 1	Brebbia	250	250	250	0	100,0%	0
Filiali	Largo Garibaldi/ 1/10/12 Piazza del Popolo	Larino	80	161	161	0	100,0%	0
Filiali	Corso Umberto i 61/C.so Nazionale	Termoli	1.320	800	800	0	100,0%	0
Filiali	Via Bari, 34-36	Foggia	640	437	437	0	100,0%	0
Filiali	Via Gramsci, 73	Gravina di catania	330	254	254	0	100,0%	0
Filiali	Via de Gasperi 27	Galzignano terme	360	339	339	0	100,0%	0
Filiali	Via Roma 19 - località Vico	Forni di sopra	70	53	53	0	100,0%	0
Altro Filiali			367.210	155.144	0	155.144	0,0%	22.353
Total Filiali			372.400	158.621	3.476	155.144	2,2%	22.353
Total Patrimonio Immobiliare			1.295.180	445.870	44.108	401.762	9,9%	69.865
Total immobili con sfitto			189.690	65.579	44.108	21.471	67,3%	3.989

6.1.3.1.2 *Descrizione dei principali contratti di locazione*

Alla Data del Prospetto, i contratti di locazione che disciplinano i rapporti tra la Società e i conduttori degli immobili del Patrimonio Immobiliare possono essere suddivisi in tre categorie, nell'ambito di ciascuna delle quali i contratti hanno caratteristiche analoghe tra loro. I paragrafi che seguono ne descrivono le principali previsioni.

(i) *I rapporti di locazione con società del Gruppo ISP*

Durata – La locazione ha una durata iniziale di sei anni. Al termine della prima scadenza il contratto si rinnova tacitamente di sei anni e, alle successive scadenze, di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti comunichi all'altra disdetta, con lettera raccomandata, almeno dodici mesi prima della scadenza originaria o prorogata del contratto. Con riferimento agli immobili con destinazione di filiale bancaria (e non di uffici) il locatore ha rinunciato alla facoltà di disdetta alla prima scadenza.

Oneri accessori – Oltre al canone di locazione, il conduttore deve farsi carico degli oneri accessori e delle spese condominiali di propria competenza.

Manutenzione – Le opere di manutenzione ordinaria e straordinaria sono interamente a carico del conduttore ad eccezione degli interventi di sostituzione di parti strutturali dell'immobile. L'esecuzione di tali opere non comporta alcun obbligo di indennizzo o riduzione del canone a carico del locatore.

Riconsegna dell'immobile – Al termine della locazione, il conduttore è obbligato a restituire l'immobile in buono stato di conservazione, fatto salvo il normale deperimento d'uso, a norma di tutte le leggi, i regolamenti e i provvedimenti applicabili, consegnando anche tutti i relativi certificati e provvedimenti autorizzatori, ivi incluse le certificazioni relative alle verifiche periodiche di legge per gli impianti di messa a terra e di elevazione. Ove siano stati apportati miglioramenti e/o addizioni, il locatore ne acquisisce la proprietà senza dover corrispondere alcuna indennità al conduttore. Ove siano stati apportati miglioramenti e/o addizioni non espressamente autorizzati dal locatore, quest'ultimo può richiederne la rimozione a cura e spese del conduttore.

Assicurazione – Il conduttore è obbligato a stipulare a proprie spese una polizza di assicurazione a copertura del rischio incendio e rischi accessori, ricorso terzi e rischio locativo contro i danni da furto, rapina e rischi accessori all'immobile e ai suoi contenuti, contro i rischi derivati dalla RCT per l'attività svolta nell'unità immobiliare e dalla RCO per il personale dipendente, con somme assicurate e massimali determinati dal contratto. Le polizze relative ai danni all'immobile, ad incendio e furto, a tutela dei beni di proprietà del locatore, nonché quelle relative a fattispecie dalle quali possa sorgere una responsabilità del locatore sono vincolate a favore del locatore.

Sublocazione e cessione del contratto – Il conduttore non può sublocare l'immobile a terzi, ad eccezione delle società direttamente o indirettamente controllate o partecipate da ISP, se non con il preventivo consenso scritto del locatore, né cedere, o concedere, a qualsiasi titolo, a terzi, ad eccezione delle società controllanti, controllate e partecipate del conduttore, in tutto o in parte, il godimento dell'immobile. Il conduttore non può cedere il contratto a terzi, ad eccezione delle società direttamente o indirettamente controllate da ISP, senza il preventivo consenso del locatore.

Risoluzione e recesso – Il locatore ha la facoltà di risolvere il contratto, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, in caso di inosservanza da parte del conduttore degli obblighi contrattuali relativi alla destinazione d'uso, all'uso, all'assicurazione ed alla sublocazione dell'immobile, alla cessione del contratto e al deposito cauzionale, nonché (i) nell'ipotesi in cui il conduttore sia inadempiente all'obbligo di pagare (in tutto o in parte) una rata di canone e, prima di aver sанato tale morosità, si renda inadempiente all'obbligo di pagare (in tutto o in parte) una ulteriore rata di canone e (ii) nell'ipotesi in cui il conduttore, rendendosi inadempiente all'obbligo di rimborsare al locatore le spese condominiali, maturi a tale titolo un debito nei confronti del locatore avente consistenza pari o superiore all'importo di due rate di canone. Una parte dei contratti di locazione prevedono un diritto di recesso del conduttore con un preavviso, a seconda dei casi, di sei o dodici mesi. In alcuni casi, tale diritto di recesso può essere esercitato solo a decorrere dal secondo o il terzo anno di locazione (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.1, del Prospetto Informativo).

Deposit cauzionale – Ove richiesto dal locatore, il conduttore si obbliga a versare in favore del locatore una somma pari a tre mensilità del canone vigente al momento della richiesta, a titolo di deposito cauzionale ai sensi di quanto previsto dalla Legge 392/78, a garanzia di tutti gli obblighi del conduttore.

(ii) I rapporti di locazione con società del gruppo Crédit Agricole

Durata – La locazione ha una durata di sei anni. Al termine della prima scadenza il contratto si rinnova tacitamente di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti comunichi all'altra

disdetta di finita locazione, con lettera raccomandata, almeno dodici mesi prima della scadenza originaria o prorogata del contratto. Alla prima scadenza il locatore ha la facoltà di impedire il rinnovo del contratto esclusivamente per i motivi indicati dall'art. 29 della Legge 392/78.

Determinazione del canone – L'importo del canone di locazione per i primi tre anni è provvisoriamente stabilito nel contratto in considerazione dei rapporti contrattuali già intercorrenti tra le parti e tra il locatore e Crédit Agricole, al momento dell'inizio della locazione. Per gli anni successivi il canone deve essere concordato tra le parti o, in mancanza di accordo, determinato ai sensi dell'art. 1349 del Codice Civile da un arbitratore indipendente, nominato dal Presidente del Tribunale di Milano, in base alle condizioni di mercato. Nel caso in cui, allo scadere del terzo anno di durata del contratto, l'arbitratore indipendente non abbia ancora determinato il canone, il conduttore continuerà a corrispondere al locatore il canone provvisoriamente previsto dal contratto, salvo poi corrispondere gli eventuali conguagli ed aggiustamenti al momento della determinazione del canone da parte dell'arbitratore indipendente.

Oneri accessori – Oltre al canone di locazione, il conduttore deve farsi carico degli oneri accessori e delle spese condominiali di propria competenza.

Manutenzione – Le opere di manutenzione ordinaria e straordinaria sono interamente a carico del conduttore ad eccezione degli interventi di sostituzione di parti strutturali dell'immobile. L'esecuzione di tali opere non comporta alcun obbligo di indennizzo o riduzione del canone a carico del locatore.

Riconsegna dell'immobile – Al termine della locazione, il conduttore è obbligato a restituire l'immobile in buono stato di conservazione, fatto salvo il normale deperimento d'uso. Ove siano stati apportati miglioramenti e/o addizioni, il locatore ne acquisisce la proprietà senza dover corrispondere alcuna indennità al conduttore; il locatore, inoltre, non può chiedere né la rimozione di miglioramenti e/o addizioni, né la messa in pristino dell'immobile.

Assicurazione – Il conduttore è obbligato a stipulare a proprie spese una polizza assicurativa di tipo "Incendio – Eventi Socio Politici – Eventi Atmosferici – Atti di Terrorismo" a copertura, per idonei capitali e massimali, di tutti i danni arrecati all'immobile.

Sublocazione e cessione del contratto – Il conduttore non può sublocare l'immobile a terzi, ad eccezione delle società controllanti, controllate e partecipate del conduttore, se non con il preventivo consenso scritto del locatore. Il contratto può essere ceduto dal conduttore solo a sue società controllanti, controllate e partecipate. Sia in caso di sublocazione che di cessione, rimane ferma la responsabilità solidale del conduttore nei confronti del locatore.

Opzione di acquisto – Al conduttore è concessa un'opzione di acquisto sull'immobile da esercitarsi, a pena di decadenza entro il termine di sessanta giorni a partire dalla data in cui le parti raggiungono un accordo sulla determinazione del canone e del prezzo (accordo da formalizzarsi entro i novanta giorni precedenti allo scadere dei primi tre anni di locazione – i.e. 1° aprile o al 1° luglio 2010), ovvero, in mancanza di accordo, dalla data in cui l'arbitratore indipendente, nominato dal Presidente del Tribunale, comunica per iscritto al conduttore la determinazione del canone e/o del prezzo (entro trenta giorni dall'incarico). L'arbitratore indipendente determina l'importo del prezzo di acquisto dell'immobile in base al valore di mercato. A seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto da parte del conduttore, il contratto di compravendita si intende concluso tra le parti con efficacia differita al decimo giorno lavorativo successivo alla ricezione da parte del locatore della comunicazione di esercizio del diritto di opzione. Qualora il conduttore non eserciti l'opzione di acquisto, la locazione dell'immobile prosegue ai termini e alle condizioni del contratto.

Risoluzione e recesso – Il locatore ha la facoltà di risolvere il contratto, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, in caso di inosservanza da parte del conduttore degli obblighi contrattuali relativi alla destinazione d'uso, all'assicurazione ed alla sublocazione dell'immobile nonché alla cessione del contratto. A decorrere dal 1 ottobre 2009, il conduttore può recedere dal contratto dandone avviso al locatore, mediante lettera raccomandata, almeno sei

mesi prima della data in cui il recesso deve avere efficacia, in conformità all'art. 27, comma settimo, della Legge 392/78.

(iii) *I rapporti di locazione relativi alle Filiali Antitrust*

Le Filiali Antitrust sono gli immobili compresi nel Patrimonio Immobiliare in relazione ai quali è stato ceduto il ramo d'azienda comprendente l'attività di agenzia bancarie bancaria (incluso il rapporto di locazione relativo all'immobile) dal Gruppo ISP a altre banche, in ottemperanza alle disposizioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato connesse alla fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A..

Durata – La locazione ha una durata di sei anni. In alcuni casi, la durata della locazione è aumentata, in misura non superiore a due mesi, per tener conto di precedenti accordi in merito alla locazione degli immobili. Al termine della prima scadenza il contratto si rinnova tacitamente di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti comunichi all'altra disdetta di finita locazione, con lettera raccomandata, almeno dodici mesi prima della scadenza originaria o prorogata del contratto. Il conduttore non ha diritto di recesso, salvo nei casi previsti dalla legge.

Oneri accessori – Oltre al canone di locazione, il conduttore deve farsi carico degli oneri accessori.

Manutenzione – Le opere di manutenzione ordinaria e straordinaria sono interamente a carico del conduttore ad eccezione degli interventi di sostituzione di parti strutturali dell'immobile. L'esecuzione di tali opere non comporta alcun obbligo di indennizzo o riduzione del canone a carico del locatore.

Riconsegna dell'immobile – Al termine della locazione, il conduttore è obbligato a restituire l'immobile nello stato di consistenza e di conservazione risultante dal verbale di consegna, fatto salvo il normale deperimento d'uso. Ove siano stati apportati miglioramenti e/o addizioni, anche se espressamente autorizzati dal locatore, quest'ultimo può richiederne la rimozione a cura e spese del conduttore o acquisirne la proprietà a titolo gratuito e senza dover corrispondere alcuna indennità al conduttore.

Deposito cauzionale – A garanzia delle obbligazioni assunte, il conduttore si obbliga a versare al locatore un deposito cauzionale pari a tre mensilità del canone, non imputabile in conto canoni di locazione e produttivo di interessi legali, questi ultimi da corrispondersi al conduttore alla fine di ogni anno. Il deposito viene restituito al conduttore al termine della locazione, previa verifica dello stato dell'immobile e dell'adempimento di tutte le obbligazioni contrattuali. In alcuni casi è previsto che il deposito cauzionale sia costituito in data successiva alla stipula del contratto.

Assicurazione – Il conduttore è obbligato a stipulare a proprie spese una polizza assicurativa di tipo "All Risks" che preveda il locatore quale beneficiario dell'indennizzo della polizza. Nei contratti stipulati con Veneto Banca S.c.p.A. la clausola è parzialmente diversa e in particolare prevede il locatore quale beneficiario dell'indennizzo della polizza limitatamente agli indennizzi attinenti a danni che rendano necessarie attività di interventi di sostituzione di parti strutturali dell'immobile, ai soli fini della sicurezza statica dell'immobile, specificando altresì che gli indennizzi relativi ad altre fattispecie di danni all'immobile saranno pagati in favore del conduttore solo una volta che questi avrà rimediato a tali danni in conformità a quanto previsto dal contratto e, qualora ciò non avvenga entro 180 giorni dal verificarsi del danno, a richiesta del locatore saranno pagati in favore dello stesso.

Sublocazione e cessione del contratto – Il conduttore non può cedere il contratto di locazione. Il conduttore non può sublocare l'immobile a terzi, se non con il preventivo consenso scritto del locatore, ferma restando la propria responsabilità solidale.

Risoluzione e recesso – Il locatore ha la facoltà di risolvere il contratto, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, in caso di inosservanza da parte del conduttore degli obblighi contratti.

tuali relativi alla destinazione d'uso, all'assicurazione ed alla sublocazione dell'immobile nonché alla cessione del contratto.

6.1.3.2 L'attività di riqualifica degli immobili

L'attività di riqualifica degli immobili consiste principalmente negli interventi di ristrutturazione degli immobili che vanno oltre la tipica manutenzione ordinaria e straordinaria. Tale attività viene svolta principalmente su immobili che non sono locati e che, in assenza di tali lavori di riqualifica, non potrebbero essere messi a reddito oppure su immobili per i quali un'attività di riqualifica si prevede che consenta di ottenere rendimenti più elevati.

La decisione in merito agli interventi di riqualifica degli immobili è il risultato di un processo che prevede varie fasi, tra le quali la realizzazione di uno studio di fattibilità (di norma affidato ad un *advisor/consulente tecnico*), la predisposizione di una gara d'appalto ed il conferimento dell'incarico per l'esecuzione dei lavori.

Sotto il profilo autorizzativo interno alla Società, l'assunzione delle decisioni più rilevanti in merito agli interventi di riqualifica è il risultato di uno specifico e regolamentato processo istruttorio (*cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3, del Prospetto Informativo*).

6.1.3.3 L'attività di investimento e di disinvestimento

Al Consiglio di Amministrazione compete, in particolare, la definizione e l'approvazione periodica delle scelte di *asset allocation* strategica, nonché la deliberazione in merito alle opportunità di investimento e disinvestimento ed alle altre scelte gestionali presentate dall'Amministratore Delegato, all'esito di un processo istruttorio svolto e gestito dall'area *Asset Management*.

In particolare, per quanto concerne la pianificazione ed esecuzione delle scelte di gestione immobiliare, le decisioni inerenti le proposte di seguito riportate sono sottoposte al parere consultivo di un Comitato Investimenti, a seguito di un processo istruttorio:

- operazioni di investimento e disinvestimento immobiliare;
- locazioni attive e passive di importo annuo superiore a Euro 1 milione; e
- interventi di ristrutturazione degli immobili che eccedano Euro 4 milioni di investimento totale.

In caso di esito negativo dell'istruttoria preliminare, l'*Asset Management* propone all'Amministratore Delegato di archiviare la proposta. Al contrario, in caso di esito positivo, la proposta di investimento o disinvestimento, unitamente alle risultanze dell'istruttoria viene sottoposta alla valutazione dell'Amministratore Delegato che, supportato dall'*Asset Management*, coordina il completamento dell'istruttoria. In caso di esito positivo della stessa viene formato un fascicolo dell'operazione su cui viene richiesto il parere tecnico consultivo del Comitato Investimenti (alla Data del Prospetto composto dai membri del Consiglio di Amministrazione, Giulio Bellan, Eugenio Kannés, Giuseppe Stellin ed Edoardo Vigano), appositamente convocato dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dall'Amministratore Delegato, per gli aspetti di competenza. Ottenuto il parere tecnico consultivo del Comitato Investimenti, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, d'intesa con l'Amministratore Delegato, presenta l'operazione al Consiglio di Amministrazione per le valutazioni e le deliberazioni di competenza. In caso di delibera favorevole del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato provvede all'esecuzione dell'operazione (*cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4, del Prospetto Informativo*).

Il Comitato Investimenti è composto da quattro Amministratori, anche se è prevista la possibilità di far partecipare alle riunioni, su tematiche specifiche, sia dipendenti della Società o di altre società del Gruppo ISP, sia personalità esterne, tutte in possesso di elevata specializza-

zione in materia finanziaria ed immobiliare. Il Comitato Investimenti è un organismo consultivo che ha funzione di supporto tecnico nella fase di istruttoria e valutazione delle iniziative immobiliari più significative.

6.2 QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Si riporta di seguito una descrizione sintetica del quadro normativo applicabile (i) alle SIIQ, (ii) all'attività di locazione degli immobili ad uso commerciale e (iii) agli immobili soggetti ai vincoli previsti per i beni culturali.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, IMMIT è una società immobiliare che non possiede lo *status* di SIIQ e, pertanto, non beneficia del regime fiscale agevolato previsto dall'ordinamento italiano per le medesime società. La Società ha presentato all'Agenzia delle Entrate, in data 2 maggio 2008, la comunicazione di cui all'art. 1, comma 120, della Legge Finanziaria 2007 per ottenere il riconoscimento di SIIQ. In tale comunicazione, la Società ha dato atto di non possedere tutti i requisiti per l'accesso al regime speciale ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, comma quarto, del Decreto SIIQ, non essendo a tale data (i) intervenuta la quotazione delle azioni della Società sul mercato regolamentato, (ii) rispettata la struttura del flottante richiesta dalla normativa applicabile e (iii) rispettato il requisito della struttura partecipativa. Contestualmente all'inizio delle negoziazioni, la Società presenterà quindi all'Agenzia delle Entrate la comunicazione, con le modalità previste dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 24 novembre 2007, finalizzata a comunicare il soddisfacimento dei requisiti mancati. Solo a partire da tale comunicazione, la domanda produrrà effetto e consentirà alla Società l'accesso al regime speciale a decorrere dall'esercizio 2009 (ai sensi dell'art. 2, comma quarto, del Decreto SIIQ).

Al riguardo si evidenzia che, considerati i termini previsti dalla normativa vigente, la Società non potrà comunque beneficiare del regime fiscale agevolato prima dell'esercizio 2009. Inoltre, si evidenzia che prima del medesimo esercizio la Società non sarà, tra l'altro, tenuta a rispettare le obbligazioni in materia di distribuzione dei dividendi previsti per le SIIQ.

La disciplina applicabile alle SIIQ

L'art. 1, ai commi da 119 a 141, della Legge Finanziaria 2007, così come integrata e modificata dalla Legge Finanziaria 2008, ha previsto l'introduzione in Italia delle Società di Investimento Immobiliare Quotate, modello di investimento immobiliare ispirato ai cd. *Real Estate Investment Trusts*. Tale normativa attribuisce alle società che optano per la qualifica di SIIQ, un regime di esenzione ai fini delle imposte dirette, descritto più dettagliatamente di seguito.

La nuova normativa si applica alle società per azioni residenti nel territorio dello Stato i cui titoli siano negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo. Tale disciplina può essere estesa anche a società non quotate (SIIINQ), svolgenti anch'esse attività di locazione immobiliare in via prevalente, controllate da una SIIQ e in cui la SIIQ controllante, anche congiuntamente ad altre SIIQ, possieda almeno il 95% dei diritti di voto in assemblea ordinaria ed almeno il 95% dei diritti di partecipazione agli utili.

Al fine di garantire una sufficiente diffusione fra il pubblico delle azioni delle SIIQ, viene previsto che: (i) nessun socio possieda, direttamente o indirettamente, più del 51% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria e più del 51% dei diritti di partecipazione agli utili, e (ii) al momento di esercizio dell'opzione per l'applicazione del relativo regime, almeno il 35% delle azioni sia posseduto da soci che non detengano unitariamente una percentuale superiore all'2% dei diritti di voto e di partecipazione agli utili.

Per essere qualificate come SIIQ, le società devono svolgere "in via prevalente" l'attività di locazione di immobili, che si verifica quando:

- (i) il valore degli immobili iscritti nell'attivo e destinati alla locazione sia almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale. A tal fine, assumono rilevanza anche le partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie detenute in altre SIIQ o SIINQ, nel caso in cui queste abbiano esercitato l'opzione congiunta, e
- (ii) per ogni esercizio, almeno l'80% dei componenti positivi del conto economico provenga dall'attività di locazione immobiliare. A tal fine rilevano anche i dividendi derivanti dall'attività di locazione svolta dalle partecipate che abbiano optato per il regime di esenzione.

L'inosservanza di una di queste condizioni per due periodi di imposta consecutivi – ovvero di entrambe anche per un solo periodo di imposta – determina la definitiva decadenza dal regime di esenzione.

L'opzione, che è irrevocabile, deve essere esercitata entro il termine del periodo di imposta antecedente a quello dal quale si intende far decorrere i relativi effetti, presentando l'apposito modello all'Agenzia delle Entrate. Non è necessario che i requisiti richiesti per l'ammissione al regime speciale siano soddisfatti al momento di esercizio dell'opzione. Quest'ultima, tuttavia, sarà produttiva di effetti a condizione che il contribuente comunichi all'Agenzia delle Entrate, entro trenta giorni dall'inizio del primo periodo di imposta da cui si intende applicare il regime speciale, l'intervenuta sussistenza dei requisiti richiesti.

A seguito dell'esercizio dell'opzione, la SIIQ è esentata dall'IRES e dall'IRAP per il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare. Sono esenti anche i dividendi percepiti dalle società partecipate dalla SIIQ che hanno optato per il regime di esenzione.

Al fine di mantenere lo *status* di SIIQ, queste devono distribuire ai soci, in ciascun esercizio, almeno l'85% del minore fra: (i) l'utile netto civilistico disponibile per la distribuzione, riferibile all'attività di locazione immobiliare effettuata direttamente o indirettamente (tramite le partecipate), ovvero (ii) l'utile netto civilistico complessivo disponibile per la distribuzione. La mancata o insufficiente distribuzione comporta la decadenza dal regime di esenzione a decorrere dallo stesso esercizio di formazione degli utili non distribuiti.

L'art. 1, commi 137 e 140, della Legge Finanziaria 2007 ha previsto una disciplina speciale per i conferimenti di immobili (e diritti reali su immobili). In particolare è previsto che l'importo complessivo delle plusvalenze derivanti dal conferimento in SIIQ degli immobili (e diritti reali su immobili) destinati dalla conferitaria alla locazione può essere assoggettato, su opzione del conferente, in luogo delle imposte sui redditi ordinariamente applicabili, ad un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP, con aliquota del 20%. L'applicazione di tale imposta sostitutiva è comunque subordinata al mantenimento, da parte della Società, della proprietà o altro diritto reale sugli immobili conferiti per almeno tre anni. Qualora, prima della scadenza del termine triennale, la SIIQ ceda gli immobili o diritti immobiliari ricevuti ad esito del conferimento, la stessa SIIQ è tenuta a calcolare il reddito della gestione imponibile attribuendo agli immobili conferiti, in luogo del valore di conferimento, il valore fiscale che era riconosciuto agli stessi presso l'originario conferente, fermo restando il diritto a scomputare dall'IRES dovuta l'imposta sostitutiva pagata dal conferente.

Per quanto riguarda la descrizione dettagliata degli aspetti fiscali relativi alle azioni, alle plusvalenze e alla distribuzione dei dividendi, *cfr.* Sezione Seconda, Capitolo II, Paragrafo 2.11, del Prospetto Informativo.

La disciplina giuridica delle locazioni

La disciplina delle locazioni degli immobili urbani è contenuta, oltre che nel Codice Civile, principalmente in due leggi speciali: la Legge 392/78 e la Legge 9 dicembre 1998 n. 431

(la “**Legge 431/1998**”). Il Decreto Legge n. 333/1992 (convertito in Legge 8 agosto 1992 n. 359, noto come “**Legge sui patti in deroga**” (il “**D.L. 333/1992**”) è stato abrogato dalla Legge 431/1998.

La Legge sull’equo canone ha imposto notevoli vincoli a carico dei locatori, soprattutto per quanto riguarda la durata del rapporto e, nelle locazioni ad uso abitativo, la determinazione del canone. Tali vincoli sono parzialmente venuti meno con il D.L. 333/1992, che ha appunto previsto la possibilità di derogare, a determinate condizioni, alla disciplina dell’equo canone per le locazioni ad uso abitativo. Da ultimo, la Legge 431/1998 ha tracciato una nuova disciplina organica delle locazioni ad uso abitativo, passando da un regime sostanzialmente “vincolistico” ad un regime di tendenziale liberalizzazione e “concertazione”, che lascia più ampio spazio all’autonomia contrattuale.

Locazioni ad uso diverso dall’abitazione

La locazione degli immobili adibiti ad uso diverso dall’abitazione (adibiti, vale a dire, ad attività industriali, commerciali, artigianali, turistiche, professionali e simili) è interamente disciplinata dalla Legge 392/78.

Il contratto di locazione ad uso diverso dall’abitazione non può avere durata inferiore a sei anni (nove anni per gli immobili a destinazione alberghiera) e si rinnova tacitamente di sei anni in sei anni (o di nove anni in nove anni), salvo disdetta di ciascuna delle parti comunicata all’altra parte con almeno dodici mesi di preavviso (diciotto mesi, nel caso di locazioni di immobili a destinazione alberghiera). Inoltre, ai sensi dell’art. 29 della Legge 392/78, il diniego di rinnovazione della locazione alla prima scadenza è consentito al locatore solamente se intende adibire l’immobile ad abitazione o ad esercizio proprio, del coniuge o dei parenti entro il secondo grado, demolire l’immobile per ricostruirlo o ristrutturarlo.

Per le locazioni ad uso diverso dall’abitazione, la Legge 392/78 lascia assoluta libertà alle parti nella fissazione del canone di locazione iniziale, limitando soltanto la misura dell’incremento del canone nel periodo di durata del rapporto.

Nel caso di cessazione del rapporto di locazione che non sia dovuta a risoluzione per inadempimento o disdetta o recesso del conduttore o alla sottoposizione del conduttore a procedure concorsuali, il conduttore ha diritto di ricevere dal locatore il pagamento di un’indennità per la perdita dell’avviamento, in misura pari a 18 mensilità (21 mensilità nel caso di locazioni alberghiere) dell’ultimo canone corrisposto. L’indennità è raddoppiata qualora l’immobile, entro un anno dalla cessazione della locazione, venga adibito da chiunque all’esercizio della stessa attività o di attività affini a quella precedentemente esercitata dal conduttore. Il diritto all’indennità è escluso per i rapporti di locazione relativi ad immobili adibiti ad attività che non comportino un contatto diretto con il pubblico degli utenti e consumatori, ad attività professionali o ad attività di carattere transitorio, nonché agli immobili complementari o interni a stazioni ferroviarie, porti, aeroporti, aree di servizio, alberghi e villaggi turistici.

La sublocazione o la cessione del contratto sono possibili, anche senza il consenso del locatore, purchè venga insieme ceduta o locata l’azienda inerente all’attività esercitata nell’immobile locato. Al locatore deve essere data comunicazione della sublocazione o della cessione del contratto, avverso le quali potrà essere proposta opposizione per gravi motivi.

Nelle locazioni ad uso non abitativo, qualora l’attività svolta dal conduttore nell’immobile locato comporti contatti con il pubblico, è attribuito al conduttore un diritto di prelazione nel caso in cui il locatore intenda trasferire l’immobile a titolo oneroso. Il locatore deve dare comunicazione al conduttore, mediante ufficiale giudiziario, della propria intenzione di vendere l’immobile, indicando il corrispettivo e le altre condizioni della vendita. Il conduttore deve esercitare il diritto di prelazione entro sessanta giorni dalla ricezione della comunicazione del locatore. Ove il locatore ometta di offrire l’immobile in prelazione al conduttore ovvero il prezzo indicato nella comunicazione al conduttore sia superiore a quello che risulta dall’atto di vendita al terzo,

il conduttore, entro sei mesi dalla trascrizione della vendita, ha il diritto di riscattare l'immobile dall'acquirente o da ogni successivo avente causa.

La Legge 392/78 prevede la nullità di ogni pattuizione diretta a limitare la durata dei contratti di locazione o ad attribuire al locatore qualsiasi vantaggio in contrasto con le disposizioni della Legge 392/78. Il conduttore, con azione proponibile fino a sei mesi dopo la riconsegna dell'immobile locato, può chiedere la restituzione delle somme corrisposte in violazione delle previsioni della Legge 392/78.

La procedura per il rilascio degli immobili

Gli artt. 657 e seguenti del Codice di Procedura Civile prevedono che il proprietario possa intimare al conduttore la licenza per finita locazione, prima della scadenza del contratto, ovvero lo sfratto, dopo la scadenza del contratto, citando il conduttore dinanzi al giudice competente per la relativa convalida, e che possa inoltre intimare lo sfratto in caso di mancato pagamento del canone alle scadenze, chiedendo nello stesso atto l'ingiunzione di pagamento per i canoni scaduti e da scadere fino all'esecuzione dello sfratto.

Se alla prima udienza il conduttore intimato non compare o non propone opposizione, il giudice convalida la licenza o lo sfratto: il provvedimento di convalida costituisce titolo per procedere al rilascio dell'immobile in via forzata.

Se alla prima udienza l'intimato compare e si oppone alla convalida, proponendo eccezioni che non siano fondate su prova scritta, il giudice, su istanza del proprietario, può pronunciare un'ordinanza non impugnabile di rilascio (che costituisce anch'essa titolo per procedere in via forzata al rilascio dell'immobile) riservandosi di esaminare le ragioni dell'opposizione del conduttore nel seguito del procedimento: ciò significa che, qualora alla fine del giudizio, l'esame di tali ragioni di opposizione dovesse dare esito favorevole all'intimato, l'ordinanza di rilascio rimarrebbe caducata.

A seguito dell'opposizione dell'intimato il giudizio prosegue secondo le forme del rito del lavoro (art. 413 e seguenti del Codice di Procedura Civile), fino alla pronuncia della sentenza sulla domanda di rilascio dell'immobile.

Una procedura analoga a quella descritta nel Codice di Procedura Civile è prevista nella Legge 392/78 per il diniego di rinnovazione del contratto di locazione ad uso non abitativo alla prima scadenza.

L'ordinanza di convalida di licenza o di sfratto, l'ordinanza di rilascio con riserva di esame dell'opposizione del conduttore e la sentenza che pronuncia lo sfratto costituiscono, come si è detto, titolo esecutivo per procedere al rilascio forzato dell'immobile. A tal fine, il proprietario deve notificare al conduttore un atto di precetto contenente la sommaria descrizione del bene immobile e l'intimazione di provvedere al rilascio dello stesso entro il termine di dieci giorni dalla notifica. Qualora l'immobile non venga rilasciato spontaneamente dal conduttore, si darà luogo all'esecuzione forzata: a tal fine, almeno tre giorni prima dell'esecuzione, l'ufficiale giudiziario deve, su richiesta del proprietario, notificare al conduttore il giorno e l'ora in cui si procederà ad esecuzione. Nel giorno e nell'ora stabiliti, l'ufficiale giudiziario si reca sul luogo dell'esecuzione e, anche avvalendosi dell'assistenza della forza pubblica, immette la parte istante, o altra persona da questa designata, nel possesso dell'immobile.

A decorrere dalla Legge 392/78, una serie di provvedimenti legislativi ha disposto la sospensione o la proroga dei termini per l'esecuzione dei provvedimenti di rilascio degli immobili adibiti ad uso di abitazione per scadenza del contratto di locazione nonché, dato l'elevato numero di sfratti da eseguire mediante l'ausilio della forza pubblica, la predisposizione di una graduatoria per poterne usufruire.

La Legge 431/1998 prevede una sospensione *ope legis* per un periodo di centottanta giorni delle esecuzioni dei provvedimenti di rilascio per finita locazione relativi ad immobili adi-

biti ad uso abitativo ubicati nei comuni considerati "ad alta tensione abitativa", l'avvio di trattative per la stipula di un nuovo contratto di locazione, e, in mancanza di accordo tra le parti, la successiva fissazione di una nuova data di esecuzione e la possibilità di un nuovo differimento dell'esecuzione forzata, ad opera del giudice dell'esecuzione, qualora il conduttore lo richieda e sussistano i presupposti di legge. Per il periodo di ritardo nel rilascio dell'immobile, il conduttore è tenuto a corrispondere al locatore, a titolo di risarcimento del danno, un importo mensile pari al canone dovuto alla cessazione del contratto, rivalutato e maggiorato del 20%.

La Legge 431/1998 prevede inoltre che costituisca condizione per la messa in esecuzione del provvedimento di rilascio dell'immobile locato la dimostrazione dell'avvenuta registrazione del contratto di locazione e della denuncia, ai fini dell'ICI e delle imposte sui redditi, del questione e del relativo reddito.

La disciplina in materia di beni culturali

Il Decreto Legislativo n. 42/2004 disciplina i limiti al trasferimento degli immobili sottoposti a vincolo culturale "diretto". Tale vincolo viene apposto a seguito di una verifica in merito alla sussistenza dell'interesse artistico, storico, archeologico o etnoantropologico sulla base di indirizzi di carattere generale stabiliti dal Ministero per i beni e le attività culturali e il relativo provvedimento di dichiarazione viene trascritto, ove si tratti di cose soggette a pubblicità immobiliare, nel relativo registro divenendo così efficace nei confronti di ogni successivo proprietario, possessore o detentore a qualsiasi titolo.

A seguito dell'apposizione di un vincolo "diretto", gli atti che trasferiscono, in tutto o in parte, a qualsiasi titolo, la proprietà o la detenzione di tali beni devono essere denunciati entro trenta giorni al Ministero per i beni e le attività culturali. Quest'ultimo, o gli altri enti pubblici territoriali interessati, avranno facoltà di acquistare in via di prelazione i beni culturali la cui proprietà sia oggetto di trasferimento, notificando l'esercizio di tale prelazione entro sessanta giorni dalla ricezione della denuncia di trasferimento. In pendenza di detto termine, l'atto di trasferimento sarà condizionato sospensivamente all'esercizio della prelazione e all'alienante sarà vietato effettuare la consegna della cosa. Qualora la denuncia sia omessa, tardiva o incompleta incompleta, la prelazione potrà essere esercitata nel termine di centottanta giorni dal momento in cui il Ministero ha ricevuto la denuncia tardiva o ha comunque acquisito tutti gli elementi costitutivi della stessa.

Il prezzo di trasferimento alle amministrazioni interessate sarà pari al prezzo o al valore indicato nel relativo atto, o, in assenza di tale indicazione, al valore come determinato d'ufficio dal soggetto che procede alla prelazione oppure, in caso di contestazione da parte dell'alienante, da un terzo designato di comune accordo o dal presidente del tribunale del luogo in cui è stato concluso il contratto.

Sempre alla luce delle previsioni del Decreto Legislativo 42/2004 il Ministero per i beni e le attività culturali ha facoltà di prescrivere ulteriori misure dirette ad evitare che sia messa in pericolo l'integrità dei beni culturali immobili, ne sia danneggiata la prospettiva o la luce o ne siano alterate le condizioni di ambiente e di decoro. Il provvedimento contenente tali prescrizioni di tutela indiretta è notificato al proprietario, possessore o detentore a qualsiasi titolo degli immobili interessati ed è trascritto nei registri immobiliari divenendo così efficace nei confronti di ogni successivo proprietario, possessore o detentore a qualsiasi titolo.

6.3 FENOMENI DI STAGIONALITÀ

Nel settore in cui la Società è attiva non si ravvisano fenomeni di stagionalità che possono avere un'influenza significativa sull'attività di quest'ultima.

6.4 FATTORI CHIAVE

Si riportano di seguito i fattori che, a giudizio del *management* della Società, rappresentano i punti di forza di IMMIT alla Data del Prospetto.

1) Ingresso nel mercato immobiliare delle SIIQ

In caso di efficacia dell'opzione relativa all'ammissione al regime SIIQ, la Società sarà uno dei primi operatori del mercato immobiliare in Italia a poter usufruire del relativo trattamento fiscale agevolato. Tale circostanza determinerà, qualora si verificasse, una serie di vantaggi competitivi per la Società, tra i quali l'opportunità di beneficiare di un trattamento fiscale agevolato e la possibilità di fungere da polo aggregativo rispetto a realtà di minori dimensioni che vogliono beneficiare di tale trattamento, senza passare attraverso la quotazione delle proprie azioni su un mercato regolamentato.

2) Compendio immobiliare di dimensioni rilevanti e di alta qualità

Alla Data del Prospetto, il Patrimonio Immobiliare risulta composto da n. 285 immobili, aventi una superficie lorda complessiva di circa 471 mila metri quadri, per un Valore di Stima pari a circa un 1,3 miliardi di Euro. Tali caratteristiche dimensionali, oltre al pregio degli immobili, alla focalizzazione degli stessi in un settore ad alto rendimento (*i.e.* uffici, *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.7, del Prospetto Informativo), nonché alla concentrazione degli stessi nelle aree centrali delle più importanti città italiane, rendono il Patrimonio Immobiliare della Società un fattore chiave di successo per quest'ultima nell'ambito dello svolgimento della propria attività nel mercato italiano di riferimento.

3) Affidabilità e qualità dei rapporti di locazione in essere

Al 31 marzo 2008, il 70,9% dei Canoni di Locazione (pari a circa Euro 50 milioni) proviene da rapporti di locazione relativi al Patrimonio Immobiliare stipulati con società del Gruppo ISP, mentre il 12,9% con società del gruppo Crédit Agricole. Tali contratti, conclusi a condizioni di mercato, hanno pertanto come controparte gruppi bancari con una reputazione internazionale associata all'alto livello di affidabilità e serietà nella gestione dei rapporti. Intesa Sanpaolo S.p.A., capogruppo del Gruppo ISP, sarà inoltre l'azionista di riferimento della Società ad esito dell'Offerta Globale.

4) Capacità di investimento rilevante e assenza di indebitamento

La stabilità e la consistenza dei flussi di cassa storici generati dal Patrimonio Immobiliare permettono alla Società di avere una significativa capacità di investimento. Inoltre, l'assenza di indebitamento, con una posizione finanziaria netta positiva *pro-forma* al 31 dicembre 2007 pari a Euro 120 migliaia, e le dimensioni del patrimonio netto, pari ad Euro 1.003.914 su base *pro-forma* alla medesima data, rappresentano una struttura finanziaria di cui la Società potrà in futuro beneficiare, rendendo agevole lo sviluppo di nuove iniziative anche grazie all'utilizzo della leva finanziaria.

5) Esperienza del management

La Società è gestita da un *management* qualificato, con una significativa esperienza nel settore immobiliare e caratterizzato da un ampio spettro di competenze professionali, inserito in uno schema organizzativo di tipo funzionale che evita duplicazioni di ruoli e di responsabilità.

6.5 PROGRAMMI FUTURI E STRATEGIE

La Società intende improntare la propria strategia sulla valorizzazione e sulla crescita del Patrimonio Immobiliare, ponendosi sul mercato come un polo aggregante nel nuovo segmento delle SIIQ, caratterizzato da un regime fiscale agevolato. Per il conseguimento di questi obiettivi, la Società intende far leva sulle proprie caratteristiche distintive: (i) la dimensione del Patrimonio Immobiliare, che alla Data del Prospetto comprende 285 immobili, per un Valore di Stima complessivo di circa 1,3 miliardi di Euro; (ii) la qualità del Patrimonio Immobiliare, che comprende numerosi immobili di pregio, ubicati nei centro storici e direzionali delle principali città italiane (con particolare concentrazione a Roma e Milano); (iii) la capacità di finanziamento della crescita, in considerazione dell'assenza di indebitamento significativo in capo alla Società alla Data del Prospetto.

In particolare, le linee strategiche della Società sono di seguito articolate e descritte.

(i) Valorizzazione del Patrimonio Immobiliare

La Società, per quanto attiene la strategia di valorizzazione del Patrimonio Immobiliare, intende porre in essere politiche differenziate per ciascun Portafoglio di immobili. In particolare:

- per gli immobili inclusi nel Portafoglio Ordinario, la strategia della Società consisterà nell'efficiente mantenimento dei rapporti di locazione in essere;
- per gli immobili inclusi nel Portafoglio Valorizzazione, la strategia della Società consisterà nell'aumento del valore e/o della redditività attraverso interventi di riqualifica;
- per gli immobili inclusi nel Portafoglio Filiali, la strategia della Società consisterà nel preservare il valore insito in questa tipologia di uso, cercando di mantenere i rapporti di locazione con gli attuali conduttori ovvero ri-locando gli immobili a nuovi conduttori mantenendo l'attuale destinazione.

La Società ritiene che la composizione del Patrimonio Immobiliare, complessivamente bilanciata in quanto rappresentata da portafogli di immobili con caratteristiche distinte tra loro, possa in futuro permettere alla Società, da una parte, di beneficiare di flussi di reddito costanti (con riferimento al Portafoglio Ordinario e al Portafoglio Filiali) e, dall'altra, di ottenere un aumento di valore e/o del reddito degli immobili del Portafoglio Valorizzazione, quale conseguenza degli interventi di riqualifica.

Inoltre, sebbene alla Data del Prospetto il 70,9% dei Canoni di Locazione provengano da contratti di locazione relativi agli immobili del Patrimonio Immobiliare stipulati con società del Gruppo ISP (83,7% al 31 dicembre 2007⁽¹¹⁾), a seguito della valorizzazione del Patrimonio Immobiliare l'Emittente prevede che tale percentuale possa subire una significativa diminuzione (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo).

(ii) Ampliamento del patrimonio gestito, sviluppando nuove iniziative immobiliari e/o acquistando nuovi immobili

La Società intende intraprendere, se si presenteranno opportunità di mercato, iniziative di crescita del Patrimonio Immobiliare anche attraverso attività di sviluppo e di acquisto di immobili da gestire successivamente in regime di locazione. A tale riguardo, la Società intende mantenere l'attuale caratterizzazione settoriale e di ubicazione degli immobili, connotata dalla prevalenza di immobili locati ad uso ufficio/commerciale. Lo sviluppo di questa attività sarà sostenuta prevalentemente dal ricorso a finanziamenti esterni, facilitati dalla sostanziale assenza di indebitamento alla Data del Prospetto.

(11) Percentuale calcolata su dati *pro-forma*.

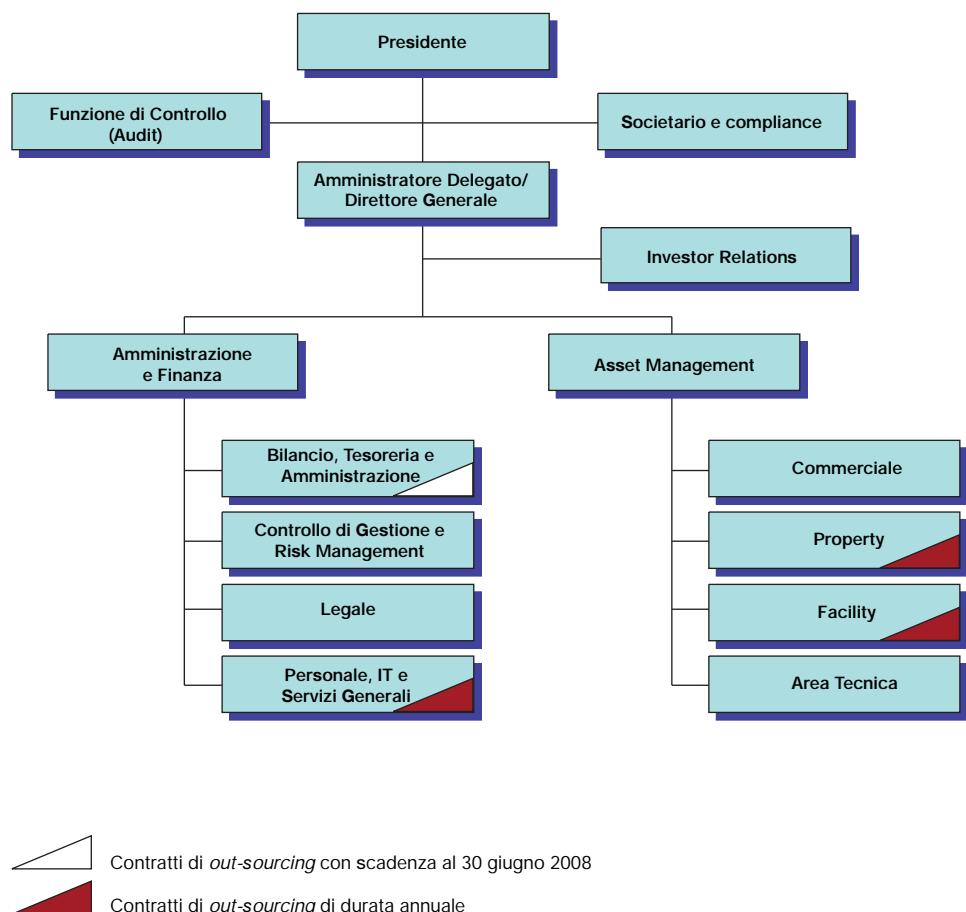
(iii) Valutazione delle ulteriori opportunità di crescita offerte dal mercato

La Società intende cogliere eventuali opportunità di crescita che si dovessero presentare sul mercato. A tale riguardo, la partecipazione a nuove iniziative industriali potrà essere intrapresa anche attraverso accordi, *partnership* ovvero operazioni di natura straordinaria poste in essere con operatori del settore, dotati di competenze specifiche che possano fattivamente correre alla valorizzazione di un progetto.

6.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA E OPERATIVA DELL'EMITTENTE

La struttura organizzativa della Società è di tipo funzionale e si articola in tre principali aree operative e gestionali costituite da: (i) area *Amministrazione e Finanza*; (ii) area *Asset Management*; e (iii) aree di *Controllo e Staff*. La tabella che segue riporta l'organigramma con indicazione delle funzioni relative alla struttura organizzativa della Società.

Di seguito si descrivono brevemente i ruoli e le funzioni di ogni singola area.



L'Area *Amministrazione e Finanza*, sotto la responsabilità di un *Chief Financial Officer* (*CFO*), ha il compito di: (i) assicurare la corretta rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali della Società, nonché l'assolvimento dei relativi adempimenti contabili e di vigilanza, esercitando il controllo di qualità sui processi che sovrintendono all'informativa amministrativo-finanziaria ai mercati ai sensi della normativa di riferimento; (ii) assicurare la gestione del pro-

cesso di pianificazione e *budget*, l'analisi degli indicatori gestionali e il monitoraggio dei risultati economico/patrimoniali e commerciali; (iii) sovrintendere all'attività di controllo di gestione ed alla predisposizione dei *report* informativi periodici previsti dalla normativa; (iv) ottimizzare le risorse finanziarie e le fonti di finanziamento, gestendo la liquidità della Società ed i rapporti contrattuali; (v) elaborare, sulla base dei modelli di *risk management*, le proposte per la definizione dei limiti operativi/gestionali; (vi) garantire lo sviluppo e la manutenzione del sistema informatico della società; (vii) presidiare la gestione amministrativa del personale; (viii) coordinare e monitorare gli *outsourcer* e gli altri fornitori esterni di servizi diversi da quelli immobiliari.

L'Area *Asset Management*, sotto la responsabilità dell'*Asset Manager*, si occupa di: (i) valutare possibili opportunità di investimento/disinvestimento, provvedendo alle necessarie valutazioni tecnico-economiche in relazione alle possibili rendite da locazione e ai costi degli eventuali interventi di ristrutturazione e/o manutenzione degli immobili, nonché, in caso di disinvestimento, ai possibili ricavi da cessione degli immobili; (ii) coordinare i consulenti e le società incaricati di effettuare le *due diligence* immobiliari, sotto il profilo tecnico, amministrativo e ambientale; (iii) effettuare valutazioni di valorizzazione del patrimonio immobiliare, analizzando le caratteristiche specifiche degli edifici e delle zone in cui sono inseriti, per evidenziare le eventuali potenzialità immobiliari inespresse e le possibili alternative di intervento; (iv) provvedere alle necessarie valutazioni tecnico-economiche delle ipotesi di valorizzazione degli immobili, con riferimento alle possibili rendite e ai costi di ristrutturazione e manutenzione degli immobili; (v) assicurare la gestione complessiva degli interventi di ristrutturazione degli immobili da valorizzare, in tutte le loro fasi; (vi) coordinamento della progettazione, preventivazione economica e programmazione temporale degli interventi, predisposizione ed effettuazione delle gare d'appalto, supervisione e coordinamento dei lavori, controllo tempi, qualità e costi; (vi) garantire tutti gli adempimenti normativi connessi all'esecuzione dei lavori e alla gestione degli immobili; (vii) collaborare, per quanto di competenza, alla elaborazione del *business plan* e dei *budget* annuali; (viii) assicurare, per quanto di competenza, la messa a disposizione dei dati occorrenti all'area Amministrazione e Finanza per il controllo di gestione e gli adempimenti amministrativi e contabili; (ix) gestire il complesso di attività, di natura amministrativa, tecnica, legale e commerciale, finalizzato a massimizzare il reddito derivante dagli immobili, provvedendo ove occorrente alla rinegoziazione dei contratti di locazione e alla individuazione di nuovi possibili conduttori; (x) curare i rapporti con i conduttori degli immobili locati, al fine di garantire un regolare flusso dei ricavi da locazione; (xi) assicurare i necessari interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, ottimizzandoli dal punto di vista tecnico ed economico, per garantire l'efficienza e la migliore conservazione degli immobili; (xii) assicurare una costante attività di monitoraggio del mercato immobiliare, anche attraverso opportune indagini affidate a società specializzate; (xiii) assicurare la corretta raccolta ed archiviazione di tutta la documentazione, tecnica, amministrativa e legale relativa al patrimonio immobiliare.

L'Area di *Controllo e Staff* si articola in due aree:

- Funzione di Controllo (*Audit*);
- Societario e *Compliance*;
- *Investor e Media Relations*.

La funzione di *Controllo (Audit)* – (i) effettua attività di controllo per valutare l'efficacia ed efficienza dei processi operativi, il rispetto della normativa interna ed esterna, l'affidabilità della struttura operativa e dei meccanismi di delega, accedendo liberamente e con indipendenza a funzioni, dati e documenti e utilizzando idonei strumenti e metodologie; (ii) assicura ai vertici aziendali una tempestiva e sistematica informativa sullo stato del sistema dei controlli e sulle risultanze delle attività svolte; (iii) mantiene un organico collegamento informativo con il collegio sindacale con riferimento sia alla programmazione delle attività di auditing nelle varie aree, sia all'informativa sui risultati dei controlli effettuati; (iv) svolge indagini e accertamenti per la ricostruzione di fatti o eventi ritenuti di particolare rilevanza, anche al fine di accertare eventuali responsabilità imputabili al personale dipendente.

La funzione *Societario e Compliance* – (i) cura le attività inerenti gli organi sociali e presta assistenza ai relativi componenti nello svolgimento delle loro funzioni; (ii) cura gli adempimenti e le attività relativi alle Assemblee, anche speciali, degli azionisti; (iii) provvede alle segna-

lazioni e all'esecuzione degli adempimenti previsti dalla normativa con riferimento agli organi societari; (iv) assicura la tenuta del libro soci nonché l'assistenza agli azionisti mettendo a loro disposizione la documentazione societaria soggetta ai depositi di legge; (v) effettua il controllo della conformità delle disposizioni interne alle normative esterne vigenti; (vi) monitora il mantenimento dei requisiti specifici per conservare lo status di SIIQ, sulla base della reportistica prodotta dal controllo di gestione.

La funzione di Investor e Media Relations – (i) assicura consulenza e assistenza giuridica a tutte le funzioni aziendali; (ii) garantisce la gestione della comunicazione con i referenti del mercato con particolare attenzione alle comunità degli investitori e degli analisti finanziari, al fine di diffondere in maniera omogenea informazioni e notizie relative ad attività, risultati, strategie e prospettive di crescita della Società; (iii) coordina e monitora gli *outsourcer* dei servizi di Media relations.

6.7 IL MERCATO IMMOBILIARE IN ITALIA E IN EUROPA⁽¹²⁾

6.7.1 La congiuntura in Italia e le previsioni di breve-medio periodo

Gli effetti negativi sull'economia Italiana della recente instabilità del mercato finanziario mondiale sono cominciati nell'ultimo trimestre 2007. Le proiezioni di crescita del PIL al 2008 del governo uscente si attestano sullo 0,6%, che peggiorano notevolmente le previsioni fatte l'anno precedente stimante in 1,5% per il 2008 e la media di 1,9% per il periodo 2008-2011 riportate nel *Documento di Programmazione Economica e Finanziaria* pubblicato a giugno 2007. Il Fondo Monetario Internazionale è stato ancora più conservativo sull'andamento dello scenario economico italiano, stimando in aprile 2008 la crescita del PIL in 0,3% per l'anno in corso.

Sul fronte del mercato del lavoro, infine, il tasso di disoccupazione è calato fino al 5,6% (dato ISTAT, III trimestre 2007) e ora si assiste ad un rallentamento del mercato.

6.7.2 Il mercato degli uffici in Europa

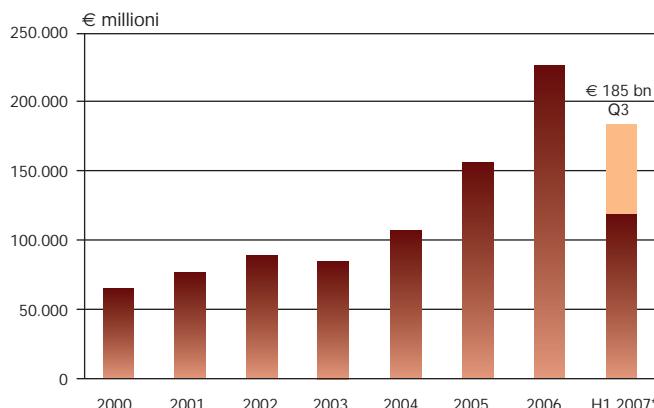
L'andamento economico generale in Europa è rimasto buono nel primo semestre 2007, ma le turbolenze determinate dalla crisi dei mutui *sub-prime* statunitensi che hanno interessato i mercati finanziari mondiali nella seconda metà del 2007 hanno causato il rallentamento dei principali indicatori di *performance* del settore; le *performance* dei mercati degli immobili per l'impresa hanno registrato risultati rilevanti sia per investimenti, sia per valori.

Dopo un 2006 positivo, anche il 2007 è partito come un anno brillante per quanto concerne il volume degli investimenti immobiliari, supportati da crescite sul fronte dei canoni e da una buona intonazione della domanda, ed ha poi visto un rallentamento nel secondo semestre 2007.

Il mercato complessivo degli investimenti immobiliari diretti in Europa ha toccato infatti il picco di 120,7 miliardi di Euro nel I semestre 2007, mettendo a segno una crescita del 9% rispetto allo stesso periodo del 2006 (e considerando anche il III trimestre dell'anno si raggiungono i 185 miliardi di Euro). Tale dinamica è collegata all'incremento delle attività immobiliari da parte dei fondi pensione e dagli investitori istituzionali, oltre che da nuovi fondi estremamente liquidi che hanno sostenuto significativamente la domanda di investimento.

(12) Ove non diversamente precisato, le informazioni contenute nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.7, del Prospetto Informativo provengono da: *Analisi del mercato immobiliare degli uffici in Italia: evoluzione storica, situazione attuale e prospettive*, Nomisma – Società di studi economici S.p.A., dicembre 2007.

Figura 2.1 – Il mercato degli investimenti immobiliari in Europa

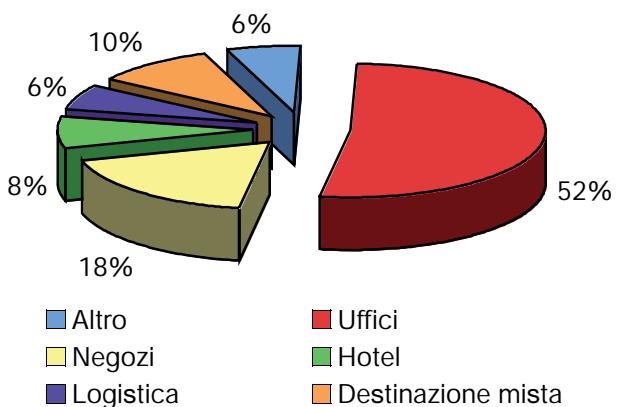


Fonte: CB Richard Ellis.

Gli investimenti trans-nazionali mantengono livelli di tutto riguardo in quanto rappresentano ormai ben il 64% dei volumi totali degli investimenti effettuati nel corso del I semestre dell'anno 2007.

Per quanto attiene i settori immobiliari, quello direzionale si mantiene quello dominante (52% del totale, corrispondenti a 63 miliardi di Euro), con numerose transazioni ad elevato valore unitario. Seguono poi gli investimenti nel settore commerciale (18%, che, in flessione rispetto al 2006, si presume possa aver recuperato nel corso dell'anno successivo – la metà di questa quota è costituita da investimenti in centri commerciali), industriale (6%, in flessione soprattutto per la scarsità degli immobili in offerta) e alberghiero (8%).

Figura 2.2 – Distribuzione degli investimenti immobiliari in Europa per settore - (I semestre 2007)



Fonte: Jones Lang La Salle.

Il mercato immobiliare degli uffici in Europa (13) ha beneficiato nel 2007, infatti, della congiuntura macroeconomica di riferimento, con una domanda di spazi direzionali che non si arresta e che determina un costante innalzamento dei canoni (+10% nel III trimestre del 2007 su base annua).

(13) JLLS, Office Leasing Market Conditions In Europe, November 2007.

Le nuove costruzioni ad uso ufficio sono cresciute nel terzo trimestre 2007 – in termini di metri quadri – dell'11% rispetto allo stesso periodo del 2006; complessivamente nei primi 9 mesi sono stati realizzati 3,7 milioni di metri quadri di spazio uffici e altri 2,2 milioni di metri quadri saranno realizzati entro la fine del 2007.

Gli uffici locati in Europa nei primi nove mesi del 2007 ammontavano a 10 milioni di metri quadri, circa il 12% in più rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

6.7.3 La congiuntura immobiliare in Italia (anno 2007)

La congiuntura immobiliare in sintesi ⁽¹⁴⁾

- Negli ultimi mesi del 2007, si avvia al termine il periodo di forte crescita dei prezzi.
- L'aumento medio annuo nel 2007 dei prezzi delle case si attesta al 5,1%, semestrale con un incremento al 2% nel II semestre dell'anno.
- Nel 2007 i segmenti d'impresa crescono più delle abitazioni: +6,3% annuale gli uffici (2,7% II semestre 2007), +5,8% i negozi sull'anno (2,3% II semestre), +7,1% annuale per i capannoni.
- Continua a rallentare la corsa all'indebitamento: da luglio 2006 a giugno 2007 le erogazioni crescono dell'1,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (i dati degli anni precedenti hanno sempre segnato incrementi a due cifre).
- Nel I semestre 2007 il numero dei mutui è diminuito del 3% rispetto alla fine del 2006.
- Il tasso di sofferenza dei mutui in essere passa dall'1,5% di dicembre 2006 all'1,8% a giugno 2007.
- Il 75% dei mutui erogati nel II semestre del 2007 è a tasso fisso e circa la metà del totale ha una durata superiore ai 20 anni.
- Nella seconda parte del 2007, per la prima volta negli ultimi 10 anni anche i mutui per l'acquisto di immobili d'impresa sono in prevalenza contratti a tasso fisso.
- Nel 2007 il numero di abitazioni compravendute è diminuito del 4,6% con punte negative anche superiori al 9% nelle città metropolitane, mentre il numero delle compravendite di uffici è sceso del 2,6%; tale decremento ha toccato il 13,9% circa nelle città metropolitane.
- Nella seconda parte del 2007 i tempi medi di vendita e locazione si allungano ulteriormente e vanno rispettivamente a 5 e 3 mesi per le case.
- Sempre con riferimento alla seconda parte dell'anno 2007, gli sconti all'atto della vendita crescono ancora e si portano ad 11,6% per le case.
- Cresce ancora l'industria dei fondi immobiliari, che ha raggiunto a fine novembre 2007 un valore complessivo netto stimabile in 22,8 miliardi di Euro ed investimenti immobiliari che sfiorano i 29,8 miliardi di Euro.
- Dopo essersi ridotta a cavallo dell'estate, a fine 2007 la distanza tra le quotazioni dei fondi e i valori di bilancio si è riportata intorno al 20%.

6.7.4 Il mercato direzionale

Il ruolo del segmento direzionale all'interno del mercato immobiliare italiano ⁽¹⁵⁾

Nel 2006 il fatturato del mercato immobiliare è risultato superiore a 138 miliardi di Euro, con un incremento rispetto l'anno precedente del 16%, per lo più imputabile alla positiva performance del segmento abitativo (+17,8%).

(14) Cfr. Comunicato stampa Nomisma III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2007- 28 Novembre 2007 (www.nomisma.it).

(15) Cfr. Nomisma, 2° Workshop sul Mercato Immobiliare degli Uffici, 18 ottobre 2007 (www.nomisma.it).

Tavola 4.1 – La dimensione del mercato immobiliare italiano 2006

	Stock (numero)	Numero transaz.	Fatturato (*) (milioni di Euro)
Abitazioni	30.360.215	845.051	123.379
Uffici	530.849	21.283	3.330
Negozi	2.395.606	52.684	8.039
Capannoni	353.302	8.682	3.906
Totale	33.639.972	927.700	138.654

(*) Le stime riportate non comprendono la componente istituzionale.

Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Istat e Agenzia del Territorio.

Il mercato immobiliare italiano è dominato dalla componente residenziale, che registra, nel 2006, un giro d'affari superiore ai 123 miliardi di Euro, pari all'89% dei capitali circolanti sul mercato.

Il segmento degli uffici ha, in tale contesto, un ruolo piuttosto marginale, quantificabile in poco più di 3,3 miliardi di Euro (pari ovvero al 2,4% del fatturato complessivo).

Il discorso cambia se si prende in considerazione la componente degli investitori istituzionali del mercato, dove, al contrario, il segmento direzionale rappresenta la destinazione prevalente degli investimenti effettuati nel nostro Paese.

Se prendiamo in considerazione i dati provenienti dal campione di primari *player* del mercato italiano appartenenti alla Banca Dati Immobiliare IPD⁽¹⁶⁾, si nota, infatti, che il patrimonio immobiliare non strumentale detenuto da questi è costituito per oltre la metà da immobili ad uso terziario-direzionale, lasciando agli altri comparti ruoli di secondo piano (si tratta, peraltro di una percentuale in crescita rispetto la precedente rilevazione; 54,2% nel 2006 contro 51,7% dell'anno precedente).

Il confronto internazionale evidenzia come la rilevanza del segmento direzionale all'interno dei portafogli dei principali *player* sia superiore in Italia rispetto a molte altre realtà europee considerate, dove assumono maggiore importanza sia la componente *retail* che quella residenziale (praticamente assente a livello di investitori professionali nel nostro Paese).

Figura 4.1 – Ripartizione degli investimenti in essere in Italia per tipologia – 2006
(in valore)

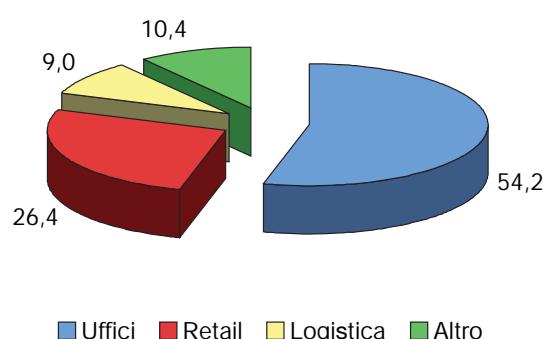
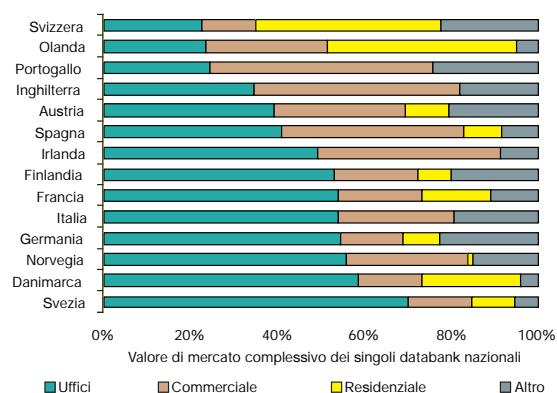


Figura 4.2 – Ripartizione degli investimenti in essere nei principali Paesi europei per tipologia – 2006
(in valore)



Fonte: Banca Dati IPD, 2007.

Fonte: Banca Dati IPD, 2007.

(16) Si tratta di un campione costituito da 23 primari investitori e gestori di patrimoni immobiliari (per un valore complessivo di portafoglio di 13,8 miliardi di Euro) che possono essere considerati rappresentativi del mercato di riferimento.

I dati relativi all'*asset allocation* dei fondi immobiliari nel primo semestre del 2007, confermano i valori sinora riportati. La quota di patrimonio investito nel segmento direzionale risulta infatti pari al 53,9% (in termini assoluti ciò equivale a quasi 15 miliardi di Euro), a conferma del ruolo primario assunto per i grandi investitori dal comparto in analisi (17).

Offerta e domanda

Offerta

Secondo le percezioni degli operatori, nel secondo semestre del 2007 le quantità offerte sul mercato direzionale nei tredici maggiori mercati italiani sono rimaste nel complesso stabili.

Sulla base del rapporto "Le nuove costruzioni 2006" redatto dall'Agenzia del Territorio, le costruzioni non residenziali private (cui gli uffici appartengono) hanno registrato nel 2006 un incremento dell'1,5%, portandosi a quota 38.057 milioni di euro (valori a consuntivo 2006), venendo così ad interrompersi una fase piuttosto negativa durata circa un triennio e caratterizzata da un ridimensionamento dei livelli produttivi (anche le stime per il 2007 risultano piuttosto incoraggianti: 39.944 milioni di Euro, pari a un +1,9% rispetto al 2006).

Tavola 4.2 – Unità immobiliari di nuova costruzione per settore 2006

	Numero	In % sul totale	Variazione % annua	Tasso di rinnovo (in %)
Abitazioni	317.391	43,0	7,2	1,05
Uffici	4.431	0,6	(3,6)	0,83
Negozi	14.697	2,0	0,1	0,58
Produttivo	11.339	1,5	(1,8)	1,97
Magazzini	93.192	12,6	12,4	1,85
Altro	297.281	40,3	6,6	1,78
Totale	738.331	100,0	7,2	1,32

Fonte: Agenzia del Territorio

Tuttavia, se si sposta l'attenzione sui dati relativi alle nuove costruzioni immesse sul mercato nel 2006, emerge come il segmento terziario mostri una vivacità inferiore a quella degli altri comparti monitorati.

La percentuale di nuove costruzioni di uffici sul totale dell'edificato risulta decisamente esigua (0,6% del totale), sia se confrontata con quella del segmento residenziale, sia con quelle degli altri compatti commerciali.

Inoltre, a fronte di un incremento generale di nuove costruzioni quantificato in +7,2 punti percentuali rispetto al 2005, si riscontra una performance nel settore direzionale decisamente più negativa, al punto da evidenziare una flessione nelle nuove immissioni sul mercato pari al -3,6%.

Anche facendo riferimento al tasso di rinnovo del patrimonio esistente (18), il segmento direzionale mostra una dinamica inferiore sia a quella media (0,83% a fronte dell'1,32% rilevato a livello medio), sia a quella rilevata nel 2005 (0,90%).

I dati odierni evidenziano che la scarsa disponibilità di spazi conformi alle esigenze qualitative della domanda rappresenta un elemento di criticità per il comparto.

(17) Si veda Assogestioni, Rapporto semestrale fondi immobiliari, giugno 2007.

(18) Rapporto fra numero di nuove costruzioni e stock esistente.

Domanda

L'analisi dei giudizi degli operatori circa la domanda d'acquisto di uffici nel corso del 2007 mostra un lieve peggioramento della congiuntura.

Si tratta di un dato che trova in parte conferma anche nelle indicazioni qualitative espresse dalla maggior parte degli operatori internazionali, secondo cui si è verificata una lieve contrazione dei livelli domandati a causa della scarsa disponibilità di immobili di classe A e della crescente attività d'investimento all'estero da parte dei soggetti italiani.

Nonostante ciò, secondo i dati pubblicati da Jones Lang LaSalle, durante i primi sei mesi del 2007 è stato investito nel mattone italiano un controvalore di circa 2,65 miliardi di Euro (escluso il settore residenziale e i terreni). Gli investimenti nel segmento direzionale, pari a oltre la metà del monte complessivo, non sembrano aver subito alcun rallentamento rispetto lo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante la cronica mancanza di prodotti appetibili, soprattutto nei principali mercati nazionali (Milano e Roma).

L'*appeal* del comparto direzionale nazionale è testimoniato dall'ingresso del capoluogo lombardo tra le prime 10 posizioni della classifica annuale "European cities monitor" elaborata da Cushman & Wakefield (19).

Rispetto al 2006, il capoluogo lombardo ha guadagnato due posizioni, aggiudicandosi il decimo posto grazie ai miglioramenti ottenuti relativamente alla disponibilità di personale qualificato e al suo costo, ai collegamenti con il resto del Paese e dell'Europa e alla facilità di accesso ai mercati.

Inoltre, lo studio elaborato da Cushman & Wakefield prevede che nei prossimi anni altre città possano salire nelle fasce più alte della classifica di gradimento dei manager. La scarsa disponibilità di offerta sta, in effetti, lentamente accrescendo l'interesse degli investitori per i mercati alternativi, prevalentemente costituiti da città con una popolazione elevata e un buon potenziale di crescita dell'economia locale, come Torino, Bologna, Firenze e Napoli.

Scambi e dinamiche di mercato

Secondo i dati pubblicati dall'Agenzia del Territorio riguardo al numero di compravendite stipulate in Italia nel I semestre del 2007, si registra una contrazione dell'attività contrattuale pari al 2,7% su base semestrale (con punte del -6,7% nel Meridione).

Tavola 4.3 – Italia - Serie storica del numero di compravendite semestrali di uffici

	Numero transazioni semestrale	Variazione %
I semestre 2005	9.765	-
II semestre 2005	12.225	25,2
I semestre 2006	10.924	((10,6)
II semestre 2006	10.357	(5,2)
I semestre 2007	10.074	(2,7)

Fonte: Agenzia del Territorio.

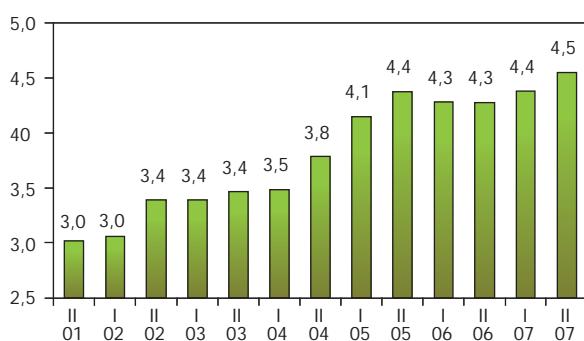
(19) La graduatoria è stilata sulla base dei giudizi espressi da 500 *senior manager* di importanti realtà del *real estate* internazionale e si fa por-tavoce delle intenzioni di espansione nei vari paesi monitorati attraverso l'apertura di una propria sede.

Tale diminuzione dei volumi scambiati risulta ancor più evidente se si considerano le variazioni su base annua (I semestre 2007/I semestre 2006), scese del 7,8% in Italia (-12,2% nel Sud Italia, -8,1% al Nord e -2,8% al Centro).

L'effetto più evidente derivante dalle tendenze precedentemente descritte è rappresentato dall'ulteriore allungamento delle tempistiche medie necessarie per concludere le trattative.

I tempi medi di vendita hanno ormai superato, nel II semestre 2007, i 6 mesi, il valore più elevato registrato dal 2001 ad oggi, mentre per locare un ufficio sono necessari 4,5 mesi (un mese e mezzo in più rispetto a quello che serviva all'inizio del decennio).

Figura 4.3 – Media 13 grandi aree urbane – Tempi medi di locazione



Fonte: Nomisma.

Le indicazioni provenienti dai dati sul divario tra prezzo inizialmente richiesto e prezzo effettivo di vendita descrivono un mercato in cui il potere contrattuale della domanda risulta piuttosto altalenante a seconda di quella che è la qualità degli immobili presenti sul mercato.

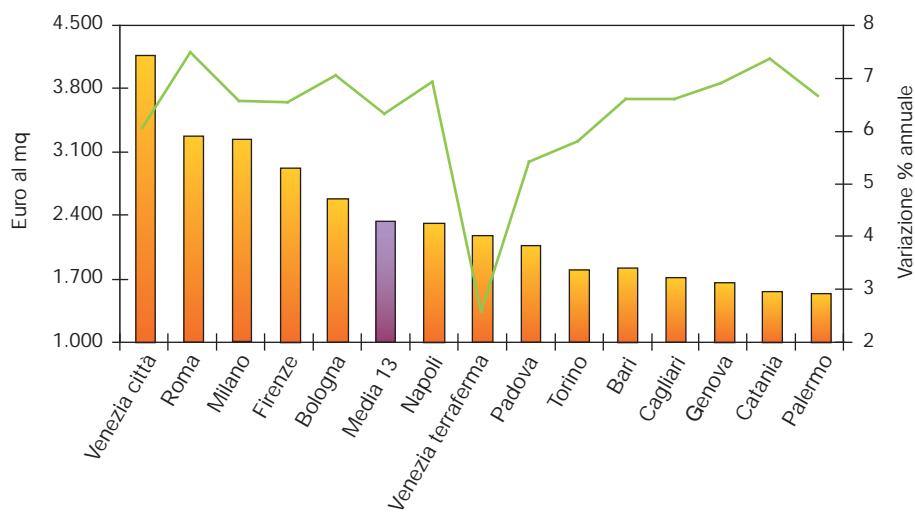
Valori

In un contesto come quello europeo connotato da una forte vivacità dei valori di scambio, il quadro italiano mostra segnali positivi.

La pressione esercitata sul mercato dalla domanda di spazi moderni ha infatti prodotto un innalzamento dei valori di compravendita, con tassi medi di variazione semestrali che, nel 2007, si sono rivelati piuttosto lusinghieri, considerata l'attuale fase del ciclo.

I prezzi medi hanno evidenziato una variazione positiva pari al 2,7% semestrale nel II semestre 2007 e al 6,3% su base annuale, attestandosi poco al di sopra dei 2.400 Euro al mq. Le differenze tra le varie città monitorate sono piuttosto consistenti, basti considerare che il *range* di riferimento per l'acquisto di un ufficio (ad ottobre 2007) varia tra i 1.593 Euro al mq di Palermo e i 4.263 di Venezia.

Figura 4.4 – Prezzi medi di uffici nel II semestre 2007 e loro variazione annua



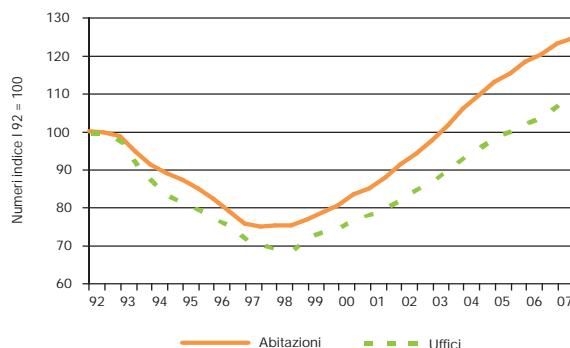
Fonte: Nomisma.

Tavola 4.4 – Canoni medi di uffici nel II semestre 2007 e loro variazione annua

	Euro al mq per anno	Variazione % annua
Roma	203	(0,2)
Venezia città	181	(1,9)
Milano	168	5,2
Firenze	148	0,1
Napoli	137	5,2
Bologna	133	3,9
Media 13	126	1,7
Venezia terraferma	124	(2,9)
Padova	120	1,2
Bari	111	0,5
Cagliari	93	7,7
Genova	92	5,9
Torino	86	4,5
Catania	85	2,0
Palermo	78	(2,0)

Fonte: Nomisma.

Per quel che concerne i canoni di locazione, la performance registrata nella seconda parte del 2007 è risultata inferiore a quella rilevata in corrispondenza dei valori di compravendita. Si tratta di un *trend* inaugurato circa 6 anni fa e che ha visto crescere, nel periodo compreso tra il II semestre 2001 e il II semestre 2007, del +53,3% i prezzi (in termini nominali) e del 27,5% i canoni. Gli incrementi medi messi a segno nel II semestre 2007 ammontano allo 0,8% e salgono all'1,7% nell'anno, portando il livello medio delle quotazioni sui 126 Euro al mq per anno.

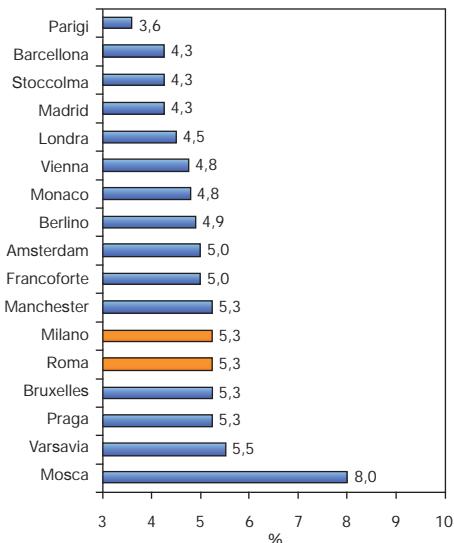
Figura 4.5 - Media 13 grandi aree urbane – Prezzi medi reali di abitazioni e uffici ($l'92 = 100$)

Fonte: Nomisma.

La redditività

I rendimenti da locazione

Il diverso andamento dei prezzi ha determinato, nel corso del tempo, una progressiva contrazione della redditività linda da locazione (calcolata come rapporto fra canone e prezzo di mercato), scesa, a fine 2007, al 5,2% medio.

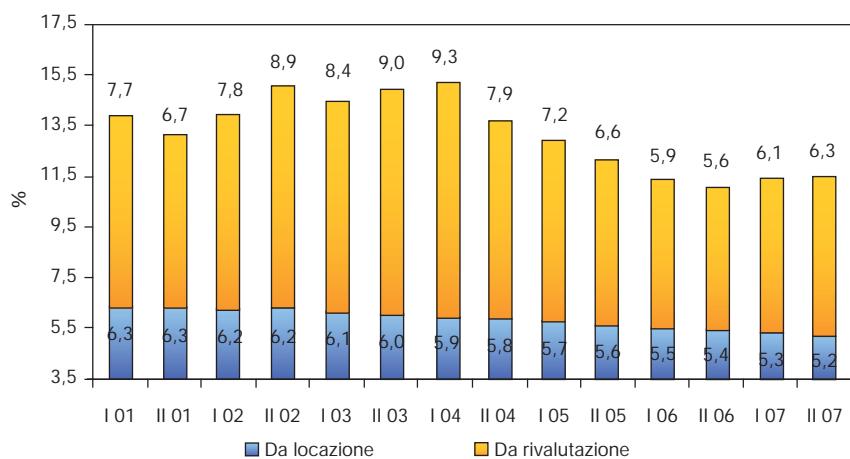
Figura 4.6 - *Prime yields* di uffici in Europa – III trimestre 2007

Fonte: CB Richard Ellis.

Rispetto all'inizio del decennio i rendimenti da locazione hanno perso oltre un punto percentuale, pur lasciando le città italiane tra le realtà europee connotate da un maggior ritorno sugli investimenti (Milano e Roma sono seconde solamente alle principali città dell'Est Europa considerate e a Bruxelles, capitale amministrativa europea).

Uno sguardo alla redditività totale, evidenzia, invece, un andamento più oscillatorio della serie dovuto alla dinamica evolutiva dei valori di compravendita, che hanno subito a partire dal 2004 un rallentamento dei tassi di crescita. Nel II semestre 2007, i rendimenti totali di uffici si sono attestati attorno agli 11,7 punti percentuali, denotando un lieve miglioramento rispetto a fine 2006 e inizio 2007.

Figura 4.7 – Media 13 grandi aree urbane – Rendimenti totali di uffici (*)



(*) Calcolati come somma algebrica della variazione percentuale dei prezzi e del rendimento medio potenziale da locazione.
Fonte: Nomisma.

6.8 FATTORI ECCEZIONALI

Dalla data di costituzione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influenzato le attività dell'Emittente.

6.9 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

L'attività del Gruppo non dipende in misura significativa da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

Contratti di locazione – Si segnala che, alla Data del Prospetto, il 70,9% dei contratti di locazione relativi al Patrimonio Immobiliare (pari a Canoni di Locazione per Euro 50 milioni) è stipulato con società del Gruppo ISP, mentre il 12,9% con società del gruppo Crédit Agricole (pari a Canoni di Locazione per Euro 9 milioni).

Contratti di servizio – Si segnala che, alla Data del Prospetto, la Società ha in essere un Accordo Quadro con ISP relativo alla prestazione di alcuni servizi connessi, tra l'altro, alla gestione del Patrimonio Immobiliare. L'Accordo Quadro ha decorrenza dal 1° gennaio 2008 ed ha validità ed efficacia sino al 31 dicembre 2008; successivamente s'intenderà tacitamente rinnovato di anno in anno salvo recesso di una delle parti da comunicarsi all'altra a mezzo lettera raccomandata a.r. con preavviso di almeno tre mesi prima della scadenza (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

Polizze assicurative – Alla Data del Prospetto, la Società ha aderito alla convenzione Incendio e Responsabilità Civile che ISP ha sottoscritto con Assicurazioni Generali S.p.A. in coassicurazione con Reale Mutua Assicurazioni S.p.A.. In base a tale convenzione, che disciplina le condizioni normative del contratto, la Società ha quindi stipulato con Assicurazioni Gernerali S.p.A. apposite polizze per la copertura dei rischi. Il pagamento dei premi compete alla Società. La tabella che segue riporta in dettaglio le principali caratteristiche delle polizze assicurative in essere alla Data del Prospetto.

Polizza/Ramo	Società Assicuratrice	Periodo di copertura	Principali rischi assicurati	Massimali/Limiti di indennizzo	Franchigie
Polizza n. 283617040/Responsabilità Civile	Assicurazioni Generali S.p.A. (80%) - Delegataria Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. (20%) - Coassicuratrice	Annuale	Responsabilità civile verso terzi; responsabilità civile verso prestatori di lavoro; malattie professionali; responsabilità civile personale dei dipendenti; D.L. 626/94; reato colposo del contraente/dipendente; proprietà e conduzione di fabbricati; committenza lavori edili; attrezzature impianti macchinari e simili; partecipazione a fiere, mostre e simili; danni agli automezzi; mezzi sotto carico e scarico; interruzione di attività; manutenzione ordinaria; causale incendio; danni presso terzi; condutture sotterranee; cose in consegna o custodia in genere; rapina; portinai; inquinamento accidentale; pulizia degli uffici e degli immobili.	Massimali: Euro 25.000.000,00 per sinistro con i seguenti limiti: responsabilità civile verso terzi Euro 25.000.000,00 unico per sinistro catastrofale, per persona, cose ed animali - responsabilità civile verso prestatori di lavoro Euro 10.000.000,00 per sinistro e per prestatore di lavoro; RC inquinamento Euro 2.600.000.	Non sono previste franchigie.
Polizza n. 283617344	Assicurazioni Generali S.p.A. (80%) - Delegataria Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. (20%) - Coassicuratrice	Annuale	Perdita delle pignioni; furto fissi ed infissi; fenomeno elettrico; esplosioni e scoppi esterni; spese demolizione e sgombero; acqua condotta; fuoriuscita di acqua da impianti; urto veicoli; caduta corpi celesti; fumo; eventi atmosferici; terremoto, eruzioni vulcaniche, maremoto; scioperi, tumulti, sommosse, atti vandalici e dolosi; terrorismo; oneri di urbanizzazione, ricorso terzi.	Limite di risarcimento annuo: Euro 51.645.700 per sinistro, elevato a Euro 100.000.000 per sinistri relativi ad immobili in cui il valore di ricostruzione eccede Euro 51.645.700. Limiti inferiori sono fissati per differenti tipologie di rischio considerate separatamente.	Euro 13.000 per ogni evento. Euro 20.000 per eruzioni vulcaniche e terremoto.

Le coperture assicurative più rilevanti per la Società sono quelle che si riferiscono al Patrimonio Immobiliare. Come da prassi, la copertura fa riferimento al solo valore di ricostruzione, escludendo quindi il terreno (*standard* assicurativi). Le coperture sono ampie e fanno riferimento sia ai casi di incendio e eventi atmosferici, che agli eventi catastrofali (terremoto, inondazione, alluvioni e allagamenti) ed infine agli eventi sociopolitici.

La polizza segue gli *standard* utilizzati nel Gruppo ISP in termini di copertura e di massimali per assicurare il proprio patrimonio immobiliare. Inoltre soddisfa i requisiti di Basilea riducendo al minimo il capitale di rischio. In particolare, il massimo valore riconosciuto ad un singolo immobile in termini di valore di ricostruzione a nuovo è pari a Euro 51.645.700, limite elevato a Euro 100.000.000 per sinistri relativi ad immobili in cui il valore di ricostruzione eccede Euro 51.645.700. Tale massimale seppur rappresenti circa il 5% del Valore di Conferimento (ovvero il 10% nel secondo caso), è considerato adeguato in quanto si considera remota la probabilità che un evento negativo possa colpire una pluralità di immobili nello stesso momento (tanto da rappresentare lo stesso sinistro).

La copertura di responsabilità civile che fa riferimento prevalentemente a sinistri recati a terzi dalla proprietà degli immobili è considerata adeguatamente ampia in quanto ha un massimale molto elevato rispetto agli *standard* mercato.

* * *

VII. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO DI CUI L'EMITTENTE FA PARTE

Il Gruppo ISP – L'Emittente fa parte del gruppo bancario con a capo ISP, società quotata sull'MTA, che alla Data del Prospetto detiene direttamente il 100% dell'Emittente (cfr. Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo).

Il Gruppo ISP deriva dalla fusione per incorporazione in Banca Intesa S.p.A. di Sanpaolo IMI S.p.A. con atto di fusione del 28 dicembre 2006 rogito Notaio Ettore Morone. La fusione ha avuto efficacia giuridica e contabile dal 1° gennaio 2007.

Il Gruppo ISP è stato inoltre individuato dalla Banca d'Italia, dall'ISVAP e dalla CONSOB, quale conglomerato finanziario ai sensi del D.Lgs. 30 maggio 2005, n. 142. La Banca d'Italia è stata indicata quale Autorità di Vigilanza responsabile per il coordinamento e l'esercizio della vigilanza supplementare sul conglomerato.

* * *

L'attività del Gruppo ISP si articola in *business units*:

- La *Divisione Banca dei Territori* – che include le banche controllate italiane – opera con circa 6.000 sportelli al servizio di circa 10,4 milioni di clienti e si basa su un modello che prevede il mantenimento e la valorizzazione dei marchi regionali, il potenziamento del presidio commerciale locale e il rafforzamento delle relazioni con gli individui, le piccole imprese e le PMI. Al servizio degli enti non-profit è stata costituita Banca Prossima, che opera attraverso le filiali del Gruppo, con presidi locali e specialisti dedicati. Tra le attività di questa Divisione rientrano anche il *private banking*, il credito industriale (in cui opera Mediocredito Italiano) e la bancassicurazione (in cui operano EurizonVita, Intesa Vita – joint venture con Gruppo Generali e consolidata in base al patrimonio netto – e Sud Polo Vita nel settore vita e EurizonTutela nel settore danni, con prodotti rivolti principalmente alla tutela della persona e del patrimonio).
- La *Divisione Corporate e Investment Banking* ha come *mission* il supporto ad uno sviluppo equilibrato e sostenibile delle imprese e delle istituzioni finanziarie in un'ottica di medio/lungo termine, su basi nazionali ed internazionali, proponendosi come "partner globale", con una profonda comprensione delle strategie aziendali e con un'offerta completa di servizi. La Divisione include le attività di M&A, finanza strutturata e *capital markets* (svolte tramite Banca IMI), nonché quelle di *merchant banking* e di *global custody*, ed è presente in 34 Paesi a supporto dell'attività *cross-border* dei suoi clienti con una rete specializzata costituita da filiali, uffici di rappresentanza e controllate che svolgono attività di *corporate banking*.
- La *Divisione Banche Estere* presidia l'attività del Gruppo sui mercati esteri tramite banche commerciali controllate e partecipate, fornisce indirizzo, coordinamento e supporto alle controllate estere che svolgono attività di retail e commercial banking. Il Gruppo ISP è presente con più di 1.250 sportelli al servizio di circa 6,8 milioni di clienti e *total asset* per circa 40 miliardi di euro nei seguenti 12 paesi del Centro-Est Europa e del Bacino del Mediterraneo: Albania (American Bank of Albania - ABA), Bosnia-Erzegovina (UPI Banka), Croazia (Privredna Banka Zagreb - PBZ), Egitto (Bank of Alexandria), Federazione Russa (KMB Bank), Grecia (filiali ad Atene e a Salonicco di ABA), Repubblica Ceca (filiale a Praga di VUB), Romania (Intesa Sanpaolo Bank Romania), Serbia (Banca Intesa Beograd), Slovacchia (Vseobecna Uverova Banka - VUB), Slovenia (Banka Koper) e Ungheria (Central-European International Bank - CIB).
- La *business unit Public Finance* ha il compito di servire la clientela Stato, enti pubblici, enti locali, *public utilities*, *general contractor* e sanità pubblica e privata, sviluppando le attività di finanziamento e l'operatività bancaria corrente, la finanza di progetto, le car-

larizzazioni, di prestare consulenza di carattere finanziario, con l'obiettivo di favorire la collaborazione tra pubblico e privato e di assistere le iniziative e i progetti di investimento nelle grandi infrastrutture, la sanità, la ricerca e la pubblica utilità in genere. La *business unit* è costituita da Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo.

- *Eurizon Capital* è la società del Gruppo specializzata nell'attività di *asset management*.
- *Banca Fideuram* è la società del Gruppo specializzata nell'attività di *asset gathering*, svolta dalle reti di promotori al servizio della clientela con un potenziale di risparmio medio/alto (20).

* * *

L'attività di direzione e coordinamento – Alla Data del Prospetto, l'Emittente è controllata da ISP ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico ed è soggetta alla sua attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile e dell'art. 60 del TUB. L'esercizio di tale ultima attività da parte di ISP si realizza, tra l'altro: (i) tramite la formulazione di proposte o la presentazione di liste all'assemblea dei soci dell'Emittente, per la nomina degli amministratori dell'Emittente; (ii) nella determinazione delle modalità e delle tempistiche per la redazione del *budget* e in generale del piano industriale del Gruppo ISP; (iii) nella fissazione di direttive e nella formulazione di istruzioni per la comunicazione delle informazioni gestionali e contabili, al fine di assicurare la coerenza, la tempestività e la correttezza dell'informativa nell'ambito del Gruppo ISP; e (iv) nella formulazione di direttive in relazione alle operazioni con parti correlate, ovvero atipiche e/o inusuali.

L'attività di direzione e coordinamento da parte di ISP proseguirà anche ad esito dell'Offerta Globale e dell'ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA.

* * *

L'appartenenza al gruppo bancario – ISP è capogruppo di gruppo bancario ai sensi dell'art. 60 e seguenti del TUB. Tali disposizioni prevedono, tra l'altro: (i) l'assoggettamento della capogruppo ai controlli di vigilanza consolidata; (ii) l'emanazione da parte della capogruppo di disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia, nell'interesse della stabilità del gruppo; (iii) la collaborazione degli amministratori delle società del gruppo nel fornire dati e informazioni per l'emanazione delle disposizioni di cui al precedente punto (ii).

Si segnala, inoltre, per effetto del Secondo Conferimento si è determinata nel patrimonio della Società una prevalenza, sia sotto il profilo patrimoniale che sotto quello reddituale, di immobili destinati ad essere utilizzati dal Gruppo ISP e, pertanto, aventi carattere di strumentalità rispetto alle attività del Gruppo ISP stesso. In considerazione di ciò, la Società ha assunto – con riferimento alla normativa bancaria – la natura di "società strumentale" e, come tale, è stata ricompresa nel perimetro del gruppo bancario Intesa Sanpaolo. Lo statuto vigente della Società contiene infatti, così come previsto dalle vigenti Istruzioni di Vigilanza emanate dalla Banca d'Italia (Titolo IV, Capitolo 9) – disposizioni in merito alla strumentalità della Società, nonché all'appartenenza al gruppo bancario. Alla luce di quanto precede e della normativa di vigilanza applicabile alle società cc.dd. "strumentali", ISP ha provveduto, in data 14 dicembre 2007, a presentare alla Banca d'Italia richiesta di autorizzazione al rilievo del controllo della Società ed alla sua inclusione nel gruppo bancario Intesa Sanpaolo. Banca d'Italia ha rilasciato formale autorizzazione in data 30 gennaio 2008. Alla Data del Prospetto, pertanto, la Società rientra nell'ambito di applicazione della vigilanza consolidata esercitata dalla Banca d'Italia sul Gruppo ISP.

Anche per le finalità di controllo consolidato derivanti dalla vigilanza bancaria in capo a ISP, le società del Gruppo ISP adottano un regolamento che è funzionale al rispetto da parte

(20) Fonte: sito internet del Gruppo ISP – www.intesasanpaolo.it.

delle controllate delle direttive impartite dalla capogruppo (il “**Regolamento di Gruppo**”). Il Regolamento di Gruppo costituisce la disciplina di riferimento alla quale ricondurre i rapporti fra la capogruppo e le società del Gruppo ISP e tra queste ultime, i cui comportamenti devono conseguentemente ispirarsi a regole organizzative e gestionali uniformi, anche in coerenza con la vigente normativa di vigilanza sia bancaria che riferita ai conglomerati finanziari (D.Lgs. 30 maggio 2005, n. 142). In generale, pertanto, il Regolamento di Gruppo mira a: (i) garantire livelli di integrazione coerenti con la realizzazione del comune disegno strategico, nell’ottica di massimizzare il valore e nel rispetto, comunque, dell’autonomia giuridica delle società del Gruppo ISP e dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle medesime; e (ii) ottimizzare le sinergie determinate dall’appartenenza al Gruppo ISP, valorizzando le caratteristiche delle diverse entità.

La Società ha adottato il Regolamento di Gruppo in data 24 gennaio 2008. Al fine di assicurare tuttavia l’autonomia gestionale della Società, tuttavia, ISP ha definito un’architettura organizzativa – recepita dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 4 febbraio 2008 ed in data 29 aprile 2008 – che contempla le esigenze derivanti dalla quotazione sul MTA delle azioni di IMMIT con gli obblighi derivanti dalle normative di vigilanza bancaria e sui conglomerati finanziari applicabili al Gruppo ISP. A tal fine sono state riconosciute ad IMMIT aree di specifica autonomia gestionale, in deroga alle disposizioni generali contenute nel Regolamento di Gruppo.

In generale la Società ha:

- i. la funzione, nel rispetto degli indirizzi e delle disposizioni emanate da ISP, di definire proprie politiche, strategie ed indirizzi di sviluppo;
- ii. il dovere di far osservare alle proprie controllate le disposizioni che ISP, in qualità di capogruppo, nell’ambito dell’attività di direzione e coordinamento, emana per l’esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d’Italia nell’interesse della stabilità del gruppo bancario e del conglomerato;
- iii. l’obbligo di messa a disposizione di ISP di tutti i dati e le notizie riguardanti l’attività propria e delle proprie controllate, al fine di assicurare il pieno rispetto della normativa di vigilanza.

Quanto alle attività principali svolte dalla Società nel suo settore di operatività, ivi comprese quelle di ottimizzazione, valorizzazione, ampliamento e dismissione del patrimonio immobiliare, queste saranno svolte in autonomia dalla stessa.

Sono state inoltre individuate aree in relazioni alle quali sono previsti per IMMIT specifici ambiti di indipendenza, al fine di assicurare e valorizzare le condizioni di autonomia gestionale. Le aree riguardano in particolare:

- gli investimenti partecipativi: il benestare preventivo della capogruppo sarà necessario solo con riferimento alle operazioni partecipative (es. di acquisto, incremento e cessione anche parziale di partecipazioni, di sottoscrizione di aumenti di capitale, di rinuncia a diritti di opzione e prelazione) non specificatamente riferibili alla gestione del *business* specifico immobiliare (intendendosi quest’ultimo inclusivo delle operazioni partecipative aventi ad oggetto altre SIIQ o SIINQ), ovvero che, pur rientrando in tale gestione, comportino la modifica della composizione del gruppo bancario. Per quanto concerne le operazioni partecipative non rientranti in tale categoria, la Società dovrà solo informare preventivamente ISP. Tale dovere di informativa preventiva si applicherà anche:
 - all’adesione a patti parasociali e la definizione di *joint venture* commerciali di significativa rilevanza rispetto alla dimensione della Società;
 - alle operazioni “societarie” (es. operazioni di fusione, scissione, modifiche statutarie, conferimento rami d’azienda) relative a società controllate.

In tutti gli altri casi, così come in relazione al conferimento di poteri delegati agli organi sociali e alla direzione generale, dovrà essere data informativa preventiva alla capogruppo;

- le relazioni esterne, che saranno intrattenute direttamente dalla Società di concerto con la *Direzione Centrale Relazioni Esterne* di ISP;

- la gestione del personale, in relazione alla quale la Società dovrà informare preventivamente la capogruppo per poter procedere:
 - con riferimento al personale dirigente, all'assunzione, alla promozione, alla definizione della posizione economica, nonché all'attribuzione di incentivi, erogazioni *una tantum* e *benefit* al personale dirigente;
 - con riferimento al personale dirigente, all'adozione di provvedimenti disciplinari e cautelari, compreso il licenziamento e/o la definizione del trattamento di uscita;
 - con riferimento al restante personale, all'assunzione;
- l'assetto organizzativo, con riferimento al quale la Società dovrà solamente informare preventivamente la capogruppo prima di procedere a modifiche organizzative sulla propria struttura. Nel caso di ristrutturazioni organizzative rilevanti, la Società dovrà richiedere il benestare preventivo alla capogruppo.

7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto, la Società non controlla, direttamente o indirettamente, alcuna società.

7.3 SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE DELL'EMITTENTE

Il "controllo di gestione" è il sistema operativo volto a guidare la gestione verso il conseguimento degli obiettivi stabiliti, rilevando, attraverso la misurazione di appositi indicatori, lo scostamento tra obiettivi pianificati e risultati conseguiti e informando di tali scostamenti gli organi responsabili, affinché possano decidere e attuare le opportune azioni correttive.

Il controllo di gestione si sostanzia nella definizione di obiettivi che:

- sono resi misurabili, con la definizione di indicatori e di un target, ossia di un valore che l'indicatore deve assumere per poter dire che l'obiettivo è stato conseguito;
- sono corredati della previsione delle risorse (umane, finanziarie ecc.) necessarie al loro conseguimento, misurate in termini monetari e, precisamente, in termini di costo;
- vengono assegnati, unitamente alle risorse, agli organi aziendali responsabili del loro conseguimento, che prendono il nome di centri di responsabilità.

Gli indicatori possono essere:

- di efficacia, quando sono esprimibili come rapporto tra un risultato raggiunto e un obiettivo prestabilito;
- di efficienza, quando sono esprimibili come rapporto tra un risultato raggiunto e le risorse impiegate per raggiungerlo, espresse in termini di costo (quando le risorse sono espresse in termini di quantità materiale si hanno invece indicatori di produttività, di solito considerati non appropriati per il controllo di gestione).

Il controllo degli obiettivi preposti consiste:

1. nella misurazione periodica degli indicatori, attraverso la rilevazione dei costi e dei risultati;
2. nella trasmissione delle informazioni così raccolte ai centri di responsabilità e al vertice aziendale (o ai superiori del preposto al centro di responsabilità);
3. nella decisione, da parte dei destinatari delle predette informazioni, di azioni correttive volte a colmare il gap tra risultati attesi e risultati effettivi;
4. nell'attuazione di tali decisioni.

Gli obiettivi del controllo di gestione si sostanziano nel soddisfare le esigenze informative che possano supportare il *management* nel processo decisionale, in particolare fornisce:

- una vista della situazione economico-finanziaria della società;
- il grado di raggiungimento degli obiettivi preposti;
- un monitoraggio continuo degli indicatori chiave di *performance*.

Alla Data del Prospetto, in considerazione della recente costituzione, la Società ha in corso un processo volto all'implementazione del sistema di controllo di gestione (o *management information system*). In particolare, la principale area che necessita di intervento riguarda l'ambito funzionale della Società legato agli strumenti di supporto. Il sistema informativo è, infatti, ancora in via di implementazione, anche se è in fase di sviluppo una struttura informatica di supporto che verrà rilasciata secondo un piano già definito e che consentirà nel breve termine di disporre di una struttura integrata con limitate funzionalità non informatizzate. Tali problematiche sono state correttamente identificate dalla Società stessa, che ha predisposto piani d'azione volti a mitigarle e risolvere in modo graduale nell'ambito dello sviluppo strutturale previsto.

Relativamente all'aspetto organizzativo, il piano di assunzioni è definito per quanto riguarda le figure dell'Amministratore Delegato e dei responsabili delle funzioni di *Asset Management* e di *Amministrazione e Finanza*, dei constituenti i presidi gestionali sulle aree critiche dell'attività della Società. Sono inoltre state identificate le risorse con responsabilità operative, quali il Direttore Amministrativo, il Capo Contabile e il *Controller*; le funzioni da questi ultimi ricoperte sono al momento supportate anche dalla capogruppo ISP che presta alcuni servizi secondo quanto disciplinato da specifici contratti di *outsourcing* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

* * *

VIII. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 Beni in proprietà

La Società non ha beni immobili in proprietà diversi dal Patrimonio Immobiliare. Per la descrizione degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

Si riporta di seguito una tabella che indica i gravami o gli altri vincoli pendenti alla Data del Prospetto sugli immobili del Portafoglio Ordinario e del Portafoglio Valorizzazione.

Portafoglio Ordinario

Città	Indirizzo	Gravami o altri vincoli
Milano	Piazza Cordusio, 2	Vincolo diretto (*)
Napoli	Via Toledo, 185	Vincolo diretto
Roma	Via Stamperia, 64	Vincolo diretto
Torino	Via Alfieri, 6/8	Vincolo diretto
Cremona	Via Matteotti, 15	Vincolo diretto
Cagliari	Piazza Deffenu, 4	Vincolo diretto

Portafoglio Valorizzazione

Città	Indirizzo	Gravami o altri vincoli
Milano	Piazza Ferrari, 10 Via Clerici, 2	Vincolo indiretto (*)
Milano	Via Verdi, 9-11-13 - Via Boito - Via Orso	Vincolo diretto
Milano	Via Clerici, 4-6	Vincolo indiretto
Firenze	Via Cavour, 20-24	Vincolo diretto
Como	Piazza Duomo, 1	Vincolo indiretto

(*) Per una definizione di "vincolo diretto" e di "vincolo indiretto", cfr. Glossario del Prospetto Informativo.

Alla Data del Prospetto, non risultano sugli immobili del Patrimonio Immobiliare ipoteche e privilegi efficaci, né vincoli per diritti reali di godimento, pignoramenti, sequestri né altre trascrizioni di pregiudizio.

8.1.2 Beni in uso

La seguente tabella riporta le principali informazioni relative all'immobile di cui l'Emittente ha la disponibilità alla Data del Prospetto sulla base di un contratto di sub-locazione.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha la disponibilità di altri beni sulla base di contratti di locazione commerciale o finanziaria o sulla base di concessioni d'uso.

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione e Destinazione	Superficie (m ²)	Canone Annuo (Euro)	Scadenza Contratto
IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.	Poma S.r.l. (locatrice) ISP (sub-locatrice)	Via Carlo Poma, 47-53,61 Uffici + 2 posti auto	720 lordi complessivi, inclusi spazi comuni (accessori, archivi, impianti e 2 posti auto)	138.000	1° febbraio 2008- 31 dicembre 2012

8.2 TEMATICHE AMBIENTALI

Salvo quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo VI, del Prospetto Informativo, alla Data del Prospetto non si sono manifestati problemi ambientali che possano influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emissente.

* * *

IX. RESOCONTI DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Premessa

L'Emittente svolge attività di gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare prevalentemente costituito da immobili a destinazione terziario/uffici, finalizzata alla generazione di redditi da locazione. Per il regime fiscale agevolato previsto per le SIIQ, *cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Prospetto Informativo.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 12 dicembre 2007 ha deliberato l'aumento di capitale sociale, liberato il 15 dicembre 2007 mediante il Primo Conferimento.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008 ha deliberato un secondo aumento di capitale, liberato in data 1° febbraio 2008 mediante il Secondo Conferimento, relativo a n. 276 immobili di proprietà di ISP e di sue controllate, per la maggior parte utilizzati dalle Società Conferenti.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente gestisce il Patrimonio Immobiliare sia direttamente, sia per il tramite di società del Gruppo ISP, con le quali ha stipulato contratti di outsourcing aventi ad oggetto la fornitura di servizi attinenti, tra l'altro, alla manutenzione e gestione del Patrimonio Immobiliare (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4 e Capitolo XX, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo).

L'Emittente ritiene che i flussi finanziari positivi rinvenienti dalla gestione operativa siano in grado di soddisfare i flussi finanziari in uscita legati alla medesima gestione.

Informazioni economico finanziarie presentate

Nel presente Capitolo IX vengono fornite le analisi dell'andamento economico e finanziario della Società al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso a tale data ed al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso alla medesima data.

I dati economici dell'Emittente al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso al tale data, sono tratti da:

- il bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso alla stessa data, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008**");
- il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dal conto economico *pro-forma* e dalle relative note esplicative, predisposto secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Conto Economico Trimestrale Pro-forma**").

I dati economici relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, sono tratti da:

- il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (il "**Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007**");
- i dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'esercizio 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo (i "**Dati pro-forma 2007**").

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, del Prospetto Informativo.

Trimestre chiuso al 31 marzo 2008

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 presenta nello stato patrimoniale gli immobili relativi sia al Primo Conferimento sia al Secondo Conferimento: tali immobili sono iscritti al loro fair value, in coerenza con il trattamento contabile prescelto dall'Emittente.

Il conto economico derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 evidenzia il risultato della gestione degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 e quello degli immobili relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (avente efficacia il 1° febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008. Pertanto, al fine di evidenziare l'impatto del Secondo Conferimento sul risultato economico dell'Emittente per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008, è stato predisposto il conto economico *pro-forma* assumendo che il Secondo Conferimento sia avvenuto l'1 gennaio 2008.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007, con un capitale sociale di Euro 120 migliaia, interamente sottoscritto e versato da parte di ISP. Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il cui conto economico si riferisce al periodo fra la data di costituzione e il 31 dicembre 2007, rappresenta pertanto il primo bilancio dell'Emittente.

Il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007 presenta nello stato patrimoniale gli immobili relativi al Primo Conferimento ed il relativo incremento delle voci di patrimonio netto e, nel conto economico, i ricavi e i costi della Società per il periodo fra la data della sua costituzione (24 ottobre 2007) ed il 31 dicembre 2007: tali ricavi e costi includono peraltro i risultati dell'attività immobiliare per il solo periodo fra la data di Primo Conferimento (avente efficacia il 15 dicembre 2007) ed il 31 dicembre 2007.

Gli immobili relativi al Primo Conferimento sono iscritti nel Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007 al loro *fair value*, in coerenza con il trattamento contabile prescelto dall'Emittente.

In considerazione del fatto che il conto economico storico della Società si riferisce al solo periodo 24 ottobre-31 dicembre 2007 e che lo stato patrimoniale storico presenta gli effetti del solo Primo Conferimento, al fine di evidenziare l'impatto di entrambi i Conferimenti sulla struttura patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico dell'Emittente, sono stati predisposti i Dati *pro-forma* 2007.

I Dati *pro-forma* 2007 riflettono, nello stato patrimoniale anche le operazioni del Secondo Conferimento come se esse fossero state effettuate al 31 dicembre 2007 e, nel conto economico, i ricavi e i costi dell'attività immobiliare, assumendo che i Conferimenti siano virtualmente avvenuti il 1° gennaio 2007.

Il valore del portafoglio immobiliare riflesso nello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 è stato determinato aggregando al valore degli immobili relativi al Primo Conferimento, come risultante dallo stato patrimoniale del bilancio storico dell'Emittente al 31 dicembre 2007, il valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento, determinato sulla base dell'atto di conferimento tenendo conto della passività fiscale inherente gli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma.

I dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, includono la voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, che rappresenta la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata in

conformità allo IAS 40, simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1° gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli X e XX della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione economica della Società, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Principali voci del conto economico della Società

Ricavi da locazione

I Ricavi da locazione includono i proventi derivanti dalle locazioni immobiliari relative al Patrimonio Immobiliare gestito dall'Emittente.

Recupero spese da conduttori

La voce *Recupero spese da conduttori* include la quota di costi diretti relativi al portafoglio immobiliare sostenuti dall'Emittente e riaddebitati ai conduttori degli stessi sulla base dei contratti di locazione in essere. Tali costi sono principalmente rappresentati da manutenzioni ordinarie e spese condominiali.

Costi della gestione immobiliare

I *Costi della gestione immobiliare* includono i costi inerenti il Portafoglio Immobiliare dell'Emittente, e sono principalmente rappresentati dai costi di conduzione (manutenzioni ordinarie e spese condominiali, inclusive della quota riaddebitata ai conduttori e della quota a carico della proprietà), dai costi per le assicurazioni sugli immobili, dall'ICI e dall'imposta di registro, dagli oneri stimati per le consulenze immobiliari e dai servizi di *property management* e *facility management* affidati in *outsourcing* al Gruppo ISP a supporto dell'attività della Società.

Costo del personale

Il *Costo del personale* include il costo del personale da impiegarsi come forza lavoro strutturale dell'Emittente. Al 31 dicembre 2007, l'Emittente non aveva dipendenti; ai fini della redazione dei Dati *pro-forma* è stato stimato il costo del personale sulla base della forza lavoro considerata necessaria a regime.

Costi generali e amministrativi

I *Costi generali e amministrativi* includono i costi di struttura dell'Emittente principalmente rappresentati dagli emolumenti agli organi sociali e dai costi relativi ai servizi generali, ai sistemi informatici, alle attività amministrative ed al personale, prevalentemente affidati in *outsourcing* al Gruppo ISP a supporto dell'attività della Società.

Variazione del fair value degli investimenti immobiliari

La *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari* accoglie la variazione del valore contabile degli investimenti immobiliari dalla data di inizio del periodo di riferimento alla data di reporting, rilevata a conto economico in conformità allo IAS 40.

9.1 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA SOCIETÀ PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2008

Nel presente Paragrafo 9.1 viene presentato l'andamento della gestione della Società tramite l'analisi delle principali componenti reddituali del conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 sulla base dei dati storici e dei dati *pro-forma*.

Come accennato in premessa del presente Capitolo IX, il conto economico derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, include i risultati dell'attività di gestione degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 e quelli degli immobili relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (1° febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008.

I Ricavi da locazione *pro-forma* della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 includono i canoni di locazione degli immobili relativi ai Conferimenti determinati per l'intero trimestre sulla base dei contratti in essere.

Si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, del Prospetto Informativo per maggiori dettagli in merito alla determinazione dei Ricavi da locazione *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

I principali dati economici della Società, derivati dal Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 sono di seguito presentati.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 <i>Storico</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(95)	(0,5%)	(95)	(0,8%)
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(438)	(2,5%)	(438)	(3,7%)
Proventi ed (Oneri) atipici	(3.216)	(18,0%)	(3.216)	(26,9%)
EBITDA (*)	11.877	66,5%	6.864	57,5%
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)	(0,1%)	(15)	(0,1%)
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691	362,0%	64.691	541,5%
Risultato operativo	76.553	428,4%	71.540	598,8%
Proventi finanziari netti	2	0,0%	2	0,0%
Utile prima delle imposte	76.555	428,4%	71.542	598,8%
Imposte sul reddito	(4.746)	(26,6%)	(3.172)	(26,6%)
Utile netto del periodo	71.809	401,8%	68.370	572,3%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle Svalutazioni e rettifiche di valore. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Adeguamento del valore di conferimento al fair value degli investimenti immobiliari*, riflette l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008.

Ricavi e proventi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce *Ricavi e proventi* derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sul totale</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sul totale</i>
Ricavi da locazione	17.492	97,9%	11.694	97,9%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.648	76,4%	9.100	76,2%
Recupero spese da conduttori	377	2,1%	252	2,1%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	292	1,6%	196	1,6%
Altri ricavi	1	0,0%	1	0,0%
Totale Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%

I *Ricavi e proventi pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 17.870 migliaia e sono principalmente rappresentati dai canoni di locazione per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008. I Ricavi e proventi *pro-forma* derivanti da contratti in essere con il Gruppo ISP ammontano ad Euro 13.940 migliaia, pari al 78,0% del totale.

I *Ricavi e proventi* derivati dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 11.947 migliaia ed includono i canoni di locazione relativi agli immobili del Primo Conferimento per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e agli immobili del Secondo Conferimento per il solo periodo intercorso fra le date del Secondo Conferimento medesimo ed il 31 marzo 2008. I Ricavi e proventi derivati dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 relativi a contratti in essere con il Gruppo ISP ammontano ad Euro 9.296 migliaia, pari al 77,8% del totale.

Costi della gestione immobiliare

Si riporta di seguito il dettaglio dei *Costi della gestione immobiliare* derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
ICI	763	4,3%	507	4,2%
Costi di conduzione	473	2,6%	307	2,6%
Incremento degli investimenti immobiliari	(312)	(1,7%)	(312)	(2,6%)
Opere su immobili	222	1,2%	222	1,9%
Consulenze immobiliari	97	0,5%	97	0,8%
Assicurazioni su immobili	72	0,4%	48	0,4%
<i>Property and facility management fee</i>	53	0,3%	53	0,4%
Imposta di registro	19	0,1%	13	0,1%
Altri	2	0,0%	2	0,0%
Totale Costi della gestione immobiliare	1.389	7,8%	937	7,8%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	53	0,3%	53	0,4%

I *Costi della gestione immobiliare pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 1.389 migliaia, pari al 7,8% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e

proventi. La voce è rappresentata dai costi di conduzione del portafoglio immobiliare riferiti all'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008. I *Costi della gestione immobiliare pro-forma* riferiti alle parti correlate ammontano ad Euro 53 migliaia, pari allo 0,3% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

I *Costi della gestione immobiliare* derivati dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 937 migliaia ed includono i costi di conduzione degli immobili relativi al Primo Conferimento per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e quelli relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorso dalla data del Secondo Conferimento medesimo al 31 marzo 2008. I Costi della gestione immobiliare derivati dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 riferiti alle parti correlate ammontano ad Euro 53 migliaia, pari allo 0,4% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

Margine della gestione immobiliare

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Margine della gestione immobiliare derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008:

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. Il Margine della gestione immobiliare così definito è una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Il *Margine della gestione immobiliare pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 16.481 migliaia, pari al 92,2% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi, di cui Euro 13.887 migliaia relativi alla gestione degli immobili concessi in locazione a società del Gruppo ISP, corrispondente al 77,7% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

Il *Margine della gestione immobiliare* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 11.010 migliaia, pari al 92,2% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi, di cui Euro 9.243 migliaia relativi alla gestione degli immobili concessi in locazione a società del Gruppo ISP, corrispondente al 77,4% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

Costo del personale

Il *Costo del personale pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 530 migliaia, pari al 3,0% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi, e rappresenta il costo della forza lavoro aziendale in organico alla data di predisposizione del conto economico *pro-forma* per l'intero trimestre.

Il Costo del personale derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 247 migliaia, pari al 2,1% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

Costi generali e amministrativi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dei *Costi generali e amministrativi* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Governance ed audit	269	1,5%	269	2,3%
Servizi generali	249	1,4%	74	0,6%
Consulenze aziendali	252	1,4%	252	2,1%
Servizi informatici	88	0,5%	88	0,7%
Totale Costi generali e amministrativi	858	4,8%	683	5,7%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	438	2,5%	438	3,7%

I *Costi generali e amministrativi pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 858 migliaia, pari al 4,8% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

I *Costi generali e amministrativi* derivanti dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 683 migliaia, pari al 5,7% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi.

La differenza tra dato storico e *pro-forma* in termini assoluti si riferisce alla quota parte degli oneri amministrativi che saranno sostenuti nel corso dell'esercizio, anche in conseguenza del Secondo Conferimento, laddove non già rilevati nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 per l'intero trimestre chiuso a tale data; in termini di incidenza percentuale sul totale dei Ricavi e proventi, la differenza fra il dato storico e quello *pro-forma* riviene prevalentemente dai costi già rilevati nel conto economico del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 per l'intero trimestre chiuso a tale data.

Proventi ed (Oneri) atipici

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dei *Proventi ed (Oneri) atipici* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008 (dato storico e <i>pro-forma</i>)	Incidenza sui Ricavi e proventi <i>pro-forma</i>	Incidenza sui Ricavi e proventi dato storico
			<i>pro-forma</i>
Perizia per conferimento ex art. 2343 del Codice Civile	1.846	10,3%	15,5%
Consulenze	1.144	6,4%	9,6%
Costi di comunicazione ed immagine	167	0,9%	1,4%
Spese legali e fiscali	30	0,2%	0,3%
Altri	29	0,2%	0,2%
Totale Proventi ed (Oneri) atipici	3.216	18,0%	26,9%

I *Proventi ed (Oneri) atipici* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 3.216 migliaia (dato storico e dati *pro-forma*), pari al 18,0% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi *pro-forma* e pari al 26,9% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi derivanti dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

La voce comprende i costi relativi ad attività strettamente legate alla fase di *start-up* dell'azienda ed alla quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., aventi natura non ricorrente. Si segnala, inoltre, che la voce in oggetto include Euro 342 migliaia, relativi alla quota parte del costo stimato dell'I.V.A. indetraibile allocato sulle singole categorie di costi.

EBITDA

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'EBITDA derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008:

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Margine della gestione immobiliare (*) <i>Di cui verso parti correlate</i>	16.481 13.887	92,2% 77,7%	11.010 9.243	92,2% 77,4%
Costo del personale <i>Di cui verso parti correlate</i>	(530) (95)	(3,0%) (0,5%)	(247) (95)	(2,1%) (0,8%)
Costi generali e amministrativi <i>Di cui verso parti correlate</i>	(858) (438)	(4,8%) (2,5%)	(683) (438)	(5,7%) (3,7%)
Proventi ed (Oneri) atipici	(3.216)	(18,0%)	(3.216)	(26,9%)
EBITDA (*)	11.877	66,5%	6.864	57,5%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle Svalutazioni e rettifiche di valore. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

L'EBITDA *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 11.877 migliaia, corrispondente ad un EBITDA in termini percentuali del 66,5%. L'EBITDA *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici, ammonta ad Euro 15.093 migliaia, pari all'84,5% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

L'EBITDA derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 6.864 migliaia, pari al 57,5% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. L'EBITDA derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici, ammonta ad Euro 10.080 migliaia, pari all'84,4% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

Adeguamento del valore di conferimento al fair value degli investimenti immobiliari

La voce *Adeguamento del valore di conferimento al fair value degli investimenti immobiliari* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 64.691 migliaia (dato *pro-forma* e dato storico): essa accoglie l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli investimenti immobiliari relativi al Secondo Conferimento al loro *fair value*, rilevato in conformità allo IAS 40.

Il *fair value* degli investimenti immobiliari al 31 marzo 2008 è stato determinato sulla base di una perizia effettuata da un indipendente.

Risultato operativo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Risultato operativo derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
EBITDA	11.877	66,5%	6.864	57,5%
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)	(0,1%)	(15)	(0,1%)
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691	362,0%	64.691	541,5%
Risultato operativo	76.553	428,4%	71.540	598,8%

Il *Risultato operativo pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 76.553 migliaia, corrispondente al 428,4%, in termini percentuali. Il *Risultato operativo pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, ammonta ad Euro 15.078 migliaia, pari all'84,4% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

Il *Risultato operativo* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 71.540 migliaia, pari al 598,8% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. Il *Risultato operativo* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, ammonta ad Euro 10.065 migliaia, pari all'84,2% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

La voce *Svalutazioni e perdite di valore* ammonta ad Euro 15 migliaia e si riferisce alla svalutazione apportata ai crediti commerciali.

Utile prima delle imposte e Utile netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'Utile prima delle imposte e dell'Utile netto derivato dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui ricavi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui ricavi</i>
Risultato operativo	76.553	428,4%	71.540	598,8%
Proventi finanziari netti	2	0,0%	2	0,0%
Utili prima delle imposte	76.555	428,4%	71.542	598,8%
Imposte correnti	(2.218)	(12,4%)	(2.218)	(18,6%)
Imposte differite	(2.528)	(14,2%)	(954)	(8,0%)
Totale Imposte sul reddito	(4.746)	(26,6%)	(3.172)	(26,6%)
Utile netto del periodo	71.809	401,8%	68.370	(572,3%)

L'*Utile prima delle imposte pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 76.555 migliaia, corrispondente al 428,4%, in termini percentuali. L'*Utile prima delle imposte pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti

immobiliari, ammonta ad Euro 15.080 migliaia, pari all'84,4% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

L'*Utile prima delle imposte* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 71.542 migliaia, pari al 598,8% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. L'*Utile prima delle imposte* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, ammonta ad Euro 10.067 migliaia, pari all'84,3% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

Le *Imposte correnti*, pari ad Euro 2.218 migliaia (dato storico e dato *pro-forma*), si riferiscono al carico fiscale corrente del trimestre, stimato sulla base delle aliquote e della normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del periodo. In particolare, Euro 1.932 migliaia si riferiscono ad IRES ed i residui Euro 286 migliaia ad IRAP.

Le *Imposte differite* derivanti dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, pari ad Euro 954 migliaia, attengono: (i) per Euro 1.649 migliaia all'effetto negativo riveniente dalla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili degli immobili ed i corrispettivi valori ai fini fiscali a seguito dall'adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008 e dell'incremento degli stessi per le capitalizzazioni effettuate nel trimestre; per (ii) Euro 695 migliaia all'effetto positivo riveniente dal rilascio della passività fiscale stimata sugli immobili oggetto del Primo Conferimento a seguito della prevista tassazione ordinaria delle plusvalenze rivenienti dal medesimo conferimento direttamente in capo alla conferente.

In merito alle Imposte differite, la differenza tra dato storico (Euro 954 migliaia) e *pro-forma* (Euro 2.528 migliaia) è data dall'effetto fiscale relativo alle rettifiche *pro-forma*.

L'*Utile netto pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 71.809 migliaia. L'*Utile netto pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, ammonta ad Euro 10.334 migliaia, pari al 57,8% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

L'*Utile netto* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 68.370 migliaia. L'*Utile netto* derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, senza considerare l'effetto dei Proventi ed (Oneri) atipici e dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, ammonta ad Euro 6.895 migliaia, pari al 57,7% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

9.2 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA SOCIETÀ PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007

Nel presente Paragrafo 9.2 viene presentato l'andamento della gestione della Società tramite l'analisi delle principali componenti reddituali del conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sulla base dei dati storici e dei Dati *pro-forma* 2007.

Come accennato in premessa del presente Capitolo IX, il conto economico derivato dal bilancio storico al 31 dicembre 2007, include i risultati dell'attività di gestione del patrimonio immobiliare per i soli quindici giorni intercorsi dalla data del Primo Conferimento (15 dicembre 2007) al 31 dicembre 2007. Tale conto economico evidenzia Ricavi da locazione per Euro 18 migliaia, non risultando pertanto rappresentativo dell'attività economica dell'Emittente come risultante dai Conferimenti. Il conto economico *pro-forma* è stato pertanto predisposto assumendo che entrambi i Conferimenti siano avvenuti in data 1° gennaio 2007 al fine di evidenziare i risultati economici *pro-forma* della gestione immobiliare dell'Emittente.

I Ricavi da locazione della Società derivati dal bilancio storico includono i soli ricavi rappresentati dai canoni di locazione immobiliare maturati dal 15 dicembre 2007, data del Primo

Conferimento, al 31 dicembre 2007 sugli immobili concessi in locazione a Friuladria: tali contratti di locazione sono stati mantenuti alle medesime condizioni mutando il solo soggetto locatore.

I Ricavi da locazione *pro-forma* della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 includono i canoni di locazione degli immobili relativi ai Conferimenti determinati per l'intero esercizio sulla base dei contratti già in essere con i conduttori terzi alla data dei conferimenti o dei nuovi contratti stipulati per i conduttori appartenenti al Gruppo ISP.

Si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, del Prospetto Informativo per maggiori dettagli in merito alla determinazione dei Ricavi da locazione *pro-forma*.

I principali dati economici della Società, derivati dai Dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono di seguito presentati.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui ricavi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui ricavi</i>
Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	54.972	78,3%	–	–
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(677)	(1,0%)	–	–
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(1.538)	(2,2%)	(145)	(805,6%)
EBITDA (*)	56.603	80,7%	(183)	(1.016,7%)
Ammortamenti	–	–	–	–
Variazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	23.690	33,7%	–	–
Risultato operativo	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Oneri e proventi finanziari netti	–	–	–	–
Utile/(Perdita) prima delle imposte	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Imposte sul reddito	(25.871)	(36,9%)	–	–
Utile netto/(Perdita) netta dell'esercizio	54.422	77,5%	(183)	(1.016,7%)

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, riflette la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* in conformità allo IAS 40, simulando che gli immobili in oggetto fossero detenuti dalla Società sia in data 1° gennaio 2007 che in data 31 dicembre 2007; tale variazione non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento. La variazione è stata determinata dall'Emissente partendo da una perizia indipendente predisposta al 1° gennaio 2007 da CBRE e confrontando la stessa con quella predisposta dalla medesima CBRE con riferimento alla data dei Conferimenti.

Si evidenzia che, in considerazione della prevalenza degli immobili concessi in locazione al Gruppo ISP, l'Emittente sarà considerata come una società strumentale alla controllante ISP. Tale qualifica renderà i canoni fatturati alle società del Gruppo ISP esenti da IVA e di conseguenza non consentirà la detrazione di una parte dell'IVA sugli acquisti. Le singole voci di costo del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono state pertanto rettificate al fine di includere l'IVA indetraibile quale componente negativa di reddito: l'importo complessivamente addebitato al conto economico *pro-forma* è pari ad Euro 385 migliaia.

Ricavi e proventi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce *Ricavi e proventi* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	Incidenza sul totale	2007 Storico	Incidenza sul totale
Ricavi da locazione	68.860	98,1%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	57.669	82,2%	–	–
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	1.173	1,7%	–	–
Totale Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	58.842	83,8%	–	–

I *Ricavi e proventi pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 70.198 migliaia e sono principalmente rappresentati dai ricavi per locazioni immobiliari derivanti da contratti in essere con il Gruppo ISP (Euro 57.669 migliaia, pari all'82,2%).

I *Ricavi e proventi* derivati dal bilancio storico dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 includono l'accertamento della quota parte di competenza dell'esercizio 2007 dei ricavi per locazioni relativi agli immobili del Primo Conferimento (periodo dal 15 dicembre 2007 al 31 dicembre 2007).

Analisi dei Ricavi da locazione per ubicazione geografica

Si riporta di seguito l'analisi dei *Ricavi da locazione* per ubicazione geografica degli immobili derivante dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	Incidenza sul totale	2007 Storico	Incidenza sul totale
Nord	41.694	60,5%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	34.589	50,2%	–	–
Centro-Sud	27.166	39,5%	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	23.080	33,5%	–	–
Totale Ricavi da locazione	68.860	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	57.669	83,7%	–	–

I *Ricavi da locazione* derivanti da immobili ubicati nell'area Nord ammontano ad Euro 41.694 migliaia (pari al 60,5% del totale), di cui la parte prevalente concessa in locazione al Gruppo ISP (Euro 34.589 migliaia, pari al 50,2% del totale); la quota di ricavi derivante da im-

mobili ubicati nel Centro-Sud è pari ad Euro 27.166 migliaia (pari al 39,5% del totale), di cui la parte prevalente concessa il locazione al Gruppo ISP (Euro 23.080 migliaia, pari al 33,5% del totale).

Il portafoglio immobiliare con ubicazione nell'area Nord è costituito da 187 immobili, per una superficie commerciale di metri quadri 280.470, evidenziando ricavi al metro quadro pari ad Euro 149, mentre la parte con ubicazione Centro-Sud è costituita da 98 immobili, per una superficie commerciale di metri quadri 165.400, evidenziando ricavi al metro quadro pari ad Euro 164 migliaia.

Recupero spese da conduttori

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce *Recupero spese da conduttori* derivata dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sul totale</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sul totale</i>
Riaddebito manutenzioni ordinarie	1.102	82,4%	–	–
Riaddebito spese condominiali	236	17,6%	–	–
Totale Recupero spese da conduttori	1.338	100,0%	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	<i>1.173</i>	<i>87,7%</i>		

Costi della gestione immobiliare

Si riporta di seguito il dettaglio dei *Costi della gestione immobiliare* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Costi di conduzione	1.569	2,2%	0,4	2,2%
Assicurazioni su immobili	265	0,4%	0,2	1,1%
ICI	2.980	4,2%	1,4	7,8%
Imposta di registro	344	0,5%	–	–
Consulenze immobiliari	591	0,8%	–	–
<i>Property and facility management fee</i>	<i>248</i>	<i>0,4%</i>	–	–
Totale Costi della gestione immobiliare	5.997	8,5%	2	11,1%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	<i>3.870</i>	<i>5,5%</i>	–	–

I *Costi della gestione immobiliare pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 5.997 migliaia, pari all'8,5% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. I *Costi della gestione immobiliare* riferiti alle parti correlate ammontano ad Euro 3.870 migliaia, pari al 5,5% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. I *Costi della gestione immobiliare pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, senza considerare l'effetto derivante dall'onere derivante dall'IVA indetraibile ammontano ad Euro 5.913 migliaia, pari all'8,4% sul totale *Ricavi e proventi*.

I *Costi della gestione immobiliare* derivati dal bilancio storico dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 2 migliaia ed includono la quota di competenza dei *Costi della gestione immobiliare* sostenuti nel periodo dalla data del Primo Conferimento (15 ottobre 2007) al 31 dicembre 2007.

Margine della gestione immobiliare

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del *Margine della gestione immobiliare* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	54.972	78,3%	–	–

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. Il Margine della gestione immobiliare così definito è una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Il *Margine della gestione immobiliare pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 64.201 migliaia, pari al 91,5% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. Il *Margine della gestione immobiliare* è generato prevalentemente dalla gestione degli immobili concessi in locazione a società del Gruppo ISP, con il quale la Società genera un *Margine della gestione immobiliare pro-forma* di Euro 54.972 migliaia, pari al 78,3% in termini di incidenza sul totale Ricavi e proventi.

Il *Margine della gestione immobiliare pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammonta, senza considerare l'effetto dell'IVA indetraibile ammonta ad Euro 64.286 migliaia, pari al 91,6% sul totale dei Ricavi e proventi.

Costo del personale

Il *Costo del personale* ammonta ad Euro 4.000 migliaia, pari al 5,7% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. Al 31 dicembre 2007 la Società non aveva ancora assunto dipendenti; pertanto la voce risulta pari a zero nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Ai fini della predisposizione dei Dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stata stimata una forza lavoro considerata necessaria a regime per il normale funzionamento della Società, principalmente rappresentata da personale da impiegarsi nell'area amministrativa, nelle attività di *property* e *facility management* svolte internamente e nella direzione. Non sono state rilevate rettifiche relative all'IVA indetraibile relativamente alla voce Costo del personale in quanto non applicabile.

Costi generali e amministrativi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dei *Costi generali e amministrativi* derivato dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Servizi informatici	689	1,0%	–	–
Servizi generali	877	1,2%	135	755,6%
Consulenze aziendali	701	1,0%	24	133,3%
<i>Governance e audit</i>	1.331	1,9%	40	222,2%
Totale Costi generali e amministrativi	3.598	5,1%	199	1.105,6%
<i>Di cui verso parti correlate</i>	1.538	2,2%	145	805,6%

I *Costi generali e amministrativi pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 3.598 migliaia, pari al 5,1% in termini di incidenza sul totale dei Ricavi e proventi. I *Costi generali e amministrativi pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, senza considerare l'effetto dell'IVA indetraibile ammontano ad Euro 3.298 migliaia, pari al 4,7% sul totale dei Ricavi e proventi.

La voce *Servizi informatici* include i costi per i servizi informatici in outsourcing affidati al Gruppo ISP per Euro 456 migliaia e la stima dei costi di manutenzione interna del sistema non compresi nel contratto di *outsourcing* per Euro 233 migliaia.

La voce *Servizi generali* include i costi per i servizi amministrativi in outsourcing affidati al Gruppo ISP per Euro 328 migliaia, il costo previsto per gli autoveicoli per Euro 117 migliaia, spese bancarie e postali per Euro 23 migliaia, stampati e pubblicazioni per Euro 175 migliaia ed altri costi generali per Euro 234 migliaia.

Le *Consulenze aziendali* includono la stima di servizi di consulenza di tipo organizzativo, legale, notarile, fiscale, amministrativo, nonché i servizi di gestione dell'informazione societaria istituzionale e rivolta al pubblico.

La voce *Governance e audit* include il costo per gli emolumenti agli organisociali per Euro 1.188 migliaia, il costo per i servizi di revisione contabile per Euro 105 migliaia e altri costi per servizi pari ad Euro 38 migliaia.

EBITDA

Si riporta di seguito l'analisi dell'EBITDA derivante dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(677)	(1,0%)	–	–
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,9%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(1.538)	(2,2%)	(145)	(805,6%)
EBITDA (*)	56.603	80,7%	(183)	(1.016,7%)

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

L'EBITDA *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 56.603 migliaia, corrispondente ad un EBITDA in termini percentuali dell'80,7%.

L'EBITDA *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, senza considerare l'effetto dell'IVA indetraibile, ammonta ad Euro 57.188 migliaia, pari all'81,4% in termini di percentuale sul totale dei Ricavi e proventi.

L'EBITDA derivato dal bilancio storico dell'Emittente è negativo per Euro 183 migliaia, in seguito ai costi generali e amministrativi per il periodo intercorso fra la data di costituzione della Società (24 ottobre 2007) ed il 31 dicembre 2007, a fronte di ricavi per locazioni relativi al solo periodo dal 15 dicembre 2007 (data di efficacia del Primo Conferimento) al 31 dicembre 2007.

Variazione del fair value degli investimenti immobiliari

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 23.690 migliaia: essa accoglie la variazione del *fair value* del Portafoglio Immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* in conformità allo IAS 40.

La variazione è stata determinata dall'Emittente partendo da una perizia indipendente predisposta al 1° gennaio 2007 da CBRE e confrontando la stessa con quella predisposta dalla medesima CBRE con riferimento alla data dei Conferimenti. Entrambe le valutazioni tra loro omogenee si fondano sull'applicazione di metodologie di calcolo generalmente accettate; in particolare, il metodo adottato dal perito è quello del Discounted Cash Flow, che prevede l'attualizzazione dei canoni derivanti dalle locazioni in essere alla data di riferimento della stima; il reddito così ottenuto viene quindi capitalizzato. I tassi di attualizzazione e capitalizzazione (diversi per ogni singolo *asset*) sono stati determinati considerando i rischi inerenti il singolo *asset* e le diverse condizioni riscontrabili sul mercato alle due date di valutazione.

Si evidenzia che la voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari* non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento.

Con riferimento al bilancio storico dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007, la variazione del *fair value* degli immobili ricevuti con il Primo Conferimento dalla data dello stesso (15 dicembre 2007) al 31 dicembre 2007 è stata stimata come non significativa.

Risultato operativo

Si riporta di seguito l'analisi del Risultato operativo derivante dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui ricavi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui ricavi</i>
EBITDA	56.603	80,7%	(183)	(1.016,7%)
Ammortamenti	-	-	-	-
Variazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	23.690	33,7%	-	-
Risultato operativo	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)

Gli ammortamenti non sono stati rilevati non possedendo la Società attività patrimoniali ammortizzabili.

Utile prima delle imposte

L'*Utile prima delle imposte pro-forma* e la perdita netta derivata dai datori storici del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 corrispondono al valore del Risultato operativo precedentemente analizzato.

Gli *Oneri e proventi finanziari netti pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono infatti pari zero. Per quanto concerne il bilancio storico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, le componenti finanziarie non sono significative.

Utile netto/(Perdita) netta

Si riporta di seguito l'analisi dell'Utile netto/(Perdita) netta derivante dai dati del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui ricavi</i>	2007 Storico	<i>Incidenza sui ricavi</i>
Risultato operativo	80.293	114,7%	(183)	(1.016,7%)
Oneri e proventi finanziari netti	-	-	-	-
Utile/(Perdita) prima delle imposte	80.293	114,4%	(183)	(1.016,7%)
Imposte sul reddito	(25.871)	(36,9%)	-	-
Utile netto/(Perdita) netta	54.422	77,5%	(183)	(1.016,7%)

Le *Imposte sul reddito pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 25.871 migliaia ed includono le imposte sul reddito relative alla gestione immobiliare delle società conferenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 per Euro 3.566 migliaia e la fiscalità differita calcolata sulle rettifiche *pro-forma* per Euro 22.305 migliaia.

Le imposte sul reddito derivate dal bilancio storico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono pari a zero in ragione della perdita fiscale dell'esercizio.

9.3 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 31 MARZO 2008 E AL 31 DICEMBRE 2007

Nel presente Paragrafo viene esposta l'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007.

Lo stato patrimoniale derivato dal bilancio storico dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007 include principalmente il *fair value* dei nove immobili ricevuti dalla Società il 15 dicembre 2007 da ISP, a titolo di conferimento in natura a liberazione dell'aumento di capitale sociale e la corrispondente variazione del patrimonio netto. Considerando la rilevanza del Secondo Conferimento, avvenuto in data 1° febbraio 2008, lo stato patrimoniale storico al 31 dicembre 2007 non è rappresentativo dalla struttura patrimoniale dell'Emittente come risultante da questa seconda transazione.

Pertanto, è stato predisposto lo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 che evidenzia gli effetti dei Conferimenti, come se fossero avvenuti in data 31 dicembre 2007. In particolare, il valore del portafoglio immobiliare riflesso nello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 è stato determinato aggregando al valore degli immobili relativi al Primo Conferimento, come risultante dallo stato patrimoniale del bilancio storico dell'Emittente al 31 dicembre 2007, il valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento, determinato sulla base dell'atto di conferimento tenendo conto della passività fiscale inherente gli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma.

Lo stato patrimoniale derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 evidenzia il valore dell'intero patrimonio immobiliare al *fair value*, determinato in conformità allo IAS 40 sulla base di una perizia predisposta da un terzo indipendente.

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivato, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dai dati dello stato patrimoniale derivato dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Impieghi			
Capitale circolante netto	(5.362)	(183)	(183)
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	1.079.830	1.014.827	6.100
Passività a lungo termine	(12.048)	(10.850)	(459)
Capitale investito netto	1.062.420	1.003.794	5.458
Fonti			
Disponibilità liquide	(9.628)	(120)	(120)
Patrimonio netto	1.072.048	1.003.914	5.578
Totale fonte di finanziamento	1.062.420	1.003.794	5.458

Capitale circolante netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivato, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al

31 marzo 2008, dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dai dati dello stato patrimoniale derivato dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Crediti commerciali	540	22	22
Debiti commerciali	(1.939)	(189)	(189)
Altre attività/(passività) correnti	(3.963)	(16)	(16)
Capitale circolante netto	(5.362)	(183)	(183)

31 marzo 2008

I Crediti commerciali al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 540 migliaia e si riferiscono a crediti per canoni da locazione per Euro 384 migliaia e per i residui Euro 156 migliaia a crediti sorti a fronte del riaddebito ai conduttori di parte dei costi gestionali relativi agli immobili, di competenza del trimestre. Detti crediti sono esposti al netto di un fondo svalutazione pari ad Euro 15 migliaia, interamente appostato nel corso del primo trimestre 2008.

I Debiti commerciali al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 1.939 migliaia e si riferiscono prevalentemente, per Euro 639 migliaia a debiti nei confronti dei soggetti che hanno prestato la propria attività nell'ambito della fase di *start-up* della Società, per Euro 318 migliaia a debiti sorti a fronte dell'attività di gestione degli immobili di proprietà e per Euro 312 migliaia agli interventi migliorativi effettuati nel trimestre, principalmente, sull'immobile sito in Piazza Cordusio a Milano.

Le "Altre attività/(passività) correnti" al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 3.963 migliaia ed includono le seguenti voci:

- Euro 2.218 migliaia rappresentano la contropartita patrimoniale passiva del carico fiscale corrente del trimestre, stimato sulla base delle aliquote e della normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del periodo;
- Euro 996 migliaia si riferiscono ai debiti per imposte diverse da quelle sul reddito, principalmente rappresentati da ICI (Euro 507 migliaia) ed IVA a debito (Euro 438 migliaia) ed altre passività per imposte e tasse per Euro 51 migliaia;
- Euro 925 migliaia relativi ad altre passività correnti;
- Euro 176 migliaia si riferiscono alla voce "Altre attività correnti" che include prevalentemente il risconto della quota parte dei canoni assicurativi non di competenza dei primi tre mesi del 2008.

31 dicembre 2007

I Crediti commerciali (dato storico e *pro-forma*) ammontano ad Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2007 e si riferiscono unicamente al canone d'affitto corrisposto da Friuladria, relativamente al periodo 15 dicembre 2007-31 dicembre 2007, sulla base del contratto di locazione in essere con l'Emittente.

I Debiti commerciali (dato storico e *pro-forma*) ammontano ad Euro 189 migliaia al 31 dicembre 2007 e si riferiscono:

- per Euro 137 migliaia, al debito per i servizi amministrativi, forniti in *outsourcing* da ISP, con particolare riferimento alla direzione acquisti immobiliari, gestione degli affari societari e amministrazione fiscale;

- per Euro 52 migliaia ad accertamenti di costi per competenza al 31 dicembre 2007, con particolare riferimento ai servizi di revisione contabile ed a spese notarili.

Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione delle *Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine* al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivati, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dai dati dello stato patrimoniale derivati dal Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008		31 dicembre 2007	
	2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico	2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Investimenti immobiliari	1.079.830	1.014.827		6.100
Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine	1.079.830	1.014.827		6.100

Le immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 includono i soli investimenti immobiliari dell’Emittente.

31 marzo 2008

Gli *Investimenti immobiliari* al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 1.079.830 migliaia, corrispondente al fair value dei medesimi alla stessa data.

L’incremento del valore degli *Investimenti immobiliari* dal 31 dicembre 2007 *pro-forma* al 31 marzo 2008 si riferisce principalmente all’adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento al loro *fair value*, rilevato in conformità allo IAS 40.

31 dicembre 2007

Gli *investimenti immobiliari pro-forma* al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 1.014.827 migliaia e rappresentano il risultato dell’aggregazione del valore degli immobili relativi al Primo Conferimento, come risultante dal bilancio storico dell’Emittente al 31 dicembre 2007, con il valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento.

Gli *Investimenti immobiliari* al 31 dicembre 2007 derivati dal bilancio storico dell’Emittente ammontano ad Euro 6.100 migliaia e si riferiscono al *fair value* degli immobili relativi esclusivamente al Primo Conferimento.

Passività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle *Passività a lungo termine* al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivato, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dai dati dello stato patrimoniale derivato dal Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Fondo imposte	9.128	10.850	459
Imposte differite passive	2.912	–	–
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8	–	–
Passività a lungo termine	12.048	10.850	459

31 marzo 2008

Le *Passività a lungo termine* al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 12.048 migliaia e si riferiscono e si riferiscono:

- per Euro 9.128 migliaia al Fondo imposte appostato a fronte della la passività fiscale stimata inherente gli immobili concessi in affitto a Friuladria e Cariparma (gruppo Credit Agricole). Si ricorda che Friuladria e Cariparma hanno un’opzione per acquistare i suddetti immobili nel corso del 2010 entro la scadenza dei contratti di locazione (31 marzo 2010 e 30 giugno 2010) e quindi prima dello scadere del terzo anno dalla data dei Conferimenti. Come previsto dalla disciplina delle SIIQ, qualora IMMIT addivenisse alla vendita di tali immobili prima di tale termine, dovrebbe corrispondere all’erario un’imposta pari al differenziale tra le imposte ordinarie sulle plusvalenze riferite al suddetto conferimento ed il credito d’imposta rappresentato dall’imposta sostitutiva del 20% su tali plusvalenze, già corrisposta dalle conferenti.

Quindi il fondo è stato stanziato in sede di conferimento a fronte della possibilità, qualora IMMIT ottenessesse lo status di SIIQ, di dover corrispondere il differenziale di imposta descritto in precedenza, a seguito dell’esercizio dell’opzione da parte di Friuladria e Cariparma.

- Il Fondo imposte al 31 marzo 2008 include la stima della passività fiscale relativa al solo Secondo Conferimento, avendo l’Emittente rilasciato nel conto economico del primo trimestre 2008 la quota relativa al Primo Conferimento in ragione del fatto che la conferente ISP riconoscerà all’erario l’imposta ordinaria sulla plusvalenza da conferimento;
- per Euro 2.912 migliaia alle Imposte differite che si riferiscono principalmente alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispettivi valori ai fini fiscali rivenienti dall’adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro fair value al 31 marzo 2008 e dall’incremento degli stessi a seguito delle capitalizzazioni effettuate nel trimestre;
- per Euro 8 migliaia al Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

31 dicembre 2007

Le *Passività a lungo termine* al 31 dicembre 2007 includono esclusivamente il Fondo imposte per Euro 10.850 migliaia (*dato pro-forma*) ed Euro 459 migliaia (*dato derivato dal bilancio storico*).

Il *Fondo imposte* è stato iscritto a fronte della passività fiscale stimata sugli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma sulla base di contratti di locazione sottoscritti dalle conferenti, commentata in precedenza.

Il *Fondo imposte pro-forma* al 31 dicembre 2007 include la passività fiscale stimata sugli immobili concessi in locazione e Friuladria e Cariparma relativi al Primo ed al Secondo Conferimento; il *Fondo imposte* al 31 dicembre 2007 derivato dal bilancio storico dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007 rappresenta la passività fiscale stimata sugli immobili relativi al solo Primo Conferimento.

Disponibilità liquide

Al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 non risultano in essere finanziamenti a medio-lungo termine, attività o passività finanziarie correnti o non correnti.

Al 31 marzo 2008, le Disponibilità liquide ammontano ad Euro 9.628 migliaia. Il saldo al 31 marzo 2008, risulta influenzato positivamente dagli incassi effettuati nel corso del trimestre, relativi ai canoni di locazione e fatturati nel periodo.

Al 31 dicembre 2007, l'Emittente evidenzia disponibilità liquide pari a Euro 120 migliaia (dato *pro-forma* e dato storico) derivanti dal versamento di ISP a liberazione del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società medesima.

Cfr. Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo per ulteriori dettagli.

Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione del Patrimonio netto al 31 dicembre 2007 derivato dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Capitale sociale	290.973	290.973	1.600
Riserva sovrapprezzo azioni	712.888	712.888	3.925
Altre riserve	(183)	53	236
Utile netto/(Perdita) netta	68.370	–	(183)
Patrimonio netto	1.072.048	1.003.914	5.578

31 marzo 2008

Il *Capitale sociale* al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 290.973 migliaia ed è costituito da n. 290.972.537 azioni. Si rammenta che IMMIT, nel mese di febbraio 2008, a fronte del conferimento di n. 276 immobili da parte delle Società Conferenti, ha effettuato un aumento di capitale riservato alle Società Conferenti che ha comportato l'emissione di n. 289.372.537 nuove azioni per un controvalore complessivo pari ad Euro 998.336 migliaia (di cui Euro 289.373 migliaia imputati a Capitale sociale ed i residui Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo).

La *Riserva da sovrapprezzo azioni* al 31 marzo 2008 ammonta ad Euro 712.888 migliaia e si riferisce agli aumenti di capitale riservati alle società conferenti nell'ambito del Primo Conferimento (dicembre 2007) e del Secondo Conferimento (febbraio 2008). In particolare, l'incremento rispetto al dato di dicembre 2007, pari ad Euro 708.963 migliaia, si riferisce all'aumento di capitale descritto in precedenza.

31 dicembre 2007

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2007 derivato dal bilancio storico dell'Emittente ammonta ad Euro 1.600 migliaia, ed è formato dal capitale sottoscritto e versato da ISP in sede di costituzione della Società per Euro 120 migliaia e dalla sottoscrizione, sempre da parte di ISP, dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 12 dicembre 2007 del valore nominale complessivo di Euro 1.480 migliaia con sovrapprezzo di Euro 3.925 migliaia. Si evidenzia che in data 15 dicembre 2007 l'aumento di capitale sociale è stato liberato con un conferimento in natura rappresentato da nove immobili (c.d. Primo Conferimento così come definito in altre parti del Prospetto Informativo).

Il Capitale sociale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 290.973 migliaia ed include, oltre ai dati derivanti dal bilancio storico, l'effetto dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008 per Euro 289.373 migliaia (con sovrapprezzo di Euro 708.963 migliaia), liberato in data 1° febbraio 2008 con il conferimento di 276 immobili (Secondo Conferimento).

Le *Altre riserve pro-forma* al 31 dicembre 2007 includono la perdita netta dell'esercizio 2007 di Euro 183 migliaia ed una riserva di patrimonio netto di Euro 236 migliaia relativa all'adeguamento delle imposte differite passive rilevate in sede di contabilizzazione del Primo Conferimento, a seguito del cambiamento delle aliquote fiscali valevoli per i redditi 2008 introdotte dalla Finanziaria 2008. L'iscrizione nelle riserve di patrimonio netto dell'effetto derivante dall'adeguamento della passività fiscale stimata alle nuove aliquote fiscali è avvenuto in conformità a quanto stabilito dallo IAS 12 nel caso di rilevazione iniziale di imposte differite in contropartita a voci patrimoniali. La passività fiscale stimata rilevata sugli immobili relativi al Secondo Conferimento è invece stata determinata già inizialmente facendo riferimento alle nuove aliquote fiscali e non ha pertanto determinato la movimentazione delle Altre riserve di patrimonio netto in sede di predisposizione dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007.

Per quanto concerne la contabilizzazione del Primo Conferimento si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, del Prospetto Informativo; per quanto concerne le modalità di redazione dei Dati *Pro-forma* si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, del Prospetto Informativo.

* * *

X. RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente capitolo viene fornita l'analisi dell'indebitamento finanziario della Società al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 e dei flussi di cassa generati e assorbiti dalla gestione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

I dati patrimoniali e finanziari al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso a tale data, sono tratti da:

- il bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008**");
- il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dal conto economico *pro-forma* e dalle relative note esplicative, predisposto secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il "**Conto Economico Trimestrale Pro-forma**").

I dati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso a tale data, sono tratti da:

- il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (il "**Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007**");
- i Dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'anno 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (i "**Dati pro-forma 2007**").

Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX e XX della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione economica della Società, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

10.1 RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE, FABBISOGNO FINANZIARIO E STRUTTURA DI FINANZIAMENTO

Politiche e obiettivi di finanziamento e di tesoreria

La gestione dei fabbisogni finanziari dell'Emittente e dei relativi rischi è svolta dalla funzione *Amministrazione e Finanza* che agisce secondo le linee guida del *CFO*, il quale riporta direttamente all'Amministratore Delegato.

Gli obiettivi principali della funzione *Amministrazione e Finanza* sono l'esecuzione delle disposizioni per l'ottimizzazione delle risorse finanziarie e la gestione delle liquidità aziendale, anche considerando i vincoli imposti all'Emittente dal regime speciale SIIQ, con particolare rife-

rimento agli obblighi di distribuzione annuale dei dividendi, altrove specificati nel Prospetto Informativo.

Al 31 dicembre 2007 la Società non ha contratto finanziamenti a medio lungo termine e non presenta passività finanziarie correnti.

10.1.1 Disponibilità liquide

Al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007 non risultano in essere finanziamenti a medio-lungo termine, attività o passività finanziarie correnti o non correnti.

31 marzo 2008

Al 31 marzo 2008, l'Emittente evidenzia disponibilità liquide pari a Euro 9.628 migliaia, principalmente generati dalla gestione operativa del trimestre. Tale saldo risulta influenzato positivamente dagli incassi effettuati nel corso del trimestre, relativi ai canoni di locazione e fatturati nel periodo.

31 dicembre 2007

Al 31 dicembre 2007, l'Emittente evidenzia disponibilità liquide pari a Euro 120 migliaia (dato *pro-forma* e dato storico) derivanti dal versamento di ISP a liberazione del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società stessa.

Al 31 dicembre 2007, L'Emittente aveva in essere un contratto di conto corrente con Banca Fideuram S.p.A., appartenente al Gruppo ISP, e un contratto di conto corrente ordinario con ISP.

Il conto corrente con Banca Fideuram S.p.A., chiuso nel corso del primo trimestre 2008, accoglieva le disponibilità liquide generate dal citato al versamento di ISP dell'intero ammontare del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società: gli interessi attivi maturati su tale disponibilità liquida nel corso del periodo intercorso fra la data di costituzione della Società (24 ottobre 2007) e il 31 dicembre 2007 non sono stati significativi. Il conto corrente con ISP presenta un saldo pari a zero al 31 dicembre 2007: le competenze e gli oneri finanziari di fine esercizio su tale conto corrente non sono significativi.

10.2 FLUSSI DI CASSA

10.2.1 Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008

Si forniscono di seguito le informazioni relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008, tratte dal rendiconto finanziario estratto dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Flusso di cassa netto dalle attività operative (A)	9.820
Flusso di cassa netto dalle attività di investimento (B)	(312)
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento (C)	-
Flusso di cassa complessivo (D = A + B + C)	9.508
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	120
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F = D + E)	9.628

Il flusso di cassa generato dall'Emittente nel primo trimestre 2008 è stato pari ad Euro 9.508 migliaia, principalmente derivante dalle attività operative.

Nessuna attività di finanziamento è stata posta in essere dall'Emittente nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

Flusso di cassa da attività operative

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Utile netto del periodo	68.370
<i>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto del periodo al flusso di cassa generato dalle attività operative:</i>	
Variazione delle imposte differite passive	954
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	(64.691)
Svalutazioni e rettifiche di valore	15
Accantonamento al Trattamento di Fine Rapporto	8
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>	
Crediti commerciali	(533)
Debiti commerciali	1.750
Altre attività e passività operative	3.947
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative	9.820

La gestione operativa del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 ha generato cassa per Euro 9.820 migliaia in presenza di un Utile netto del periodo di Euro 68.370 migliaia. La variazione positiva generata dall'Utile netto è stata principalmente assorbita dall'*Adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari* rilevato nel conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 a seguito dell'assegno del valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento al loro *fair value* al 31 marzo 2008.

Flusso di cassa da attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito Euro 312 migliaia nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008, relativi, prevalentemente, ad interventi manutentivi realizzati, il cui onere è stato capitalizzato nel valore degli investimenti immobiliari.

10.2.2 Analisi dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Si forniscono di seguito le informazioni relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, tratte dal rendiconto finanziario estratto dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008
Flusso di cassa netto dalle attività operative (A)	-
Flusso di cassa netto dalle attività di investimento (B)	-
Flusso di cassa netto generato dalle attività di finanziamento (C)	120
Flusso di cassa complessivo (D= A + B + C)	120
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	-
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F = D + E)	120

A partire dalla data di costituzione al 31 dicembre 2007, l'Emittente ha generato cassa per Euro 120 migliaia derivante dal versamento del socio ISP a liberazione del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società.

Nell'ambito delle attività operative, la perdita dell'esercizio di Euro 183 migliaia è stata infatti assorbita dal corrispondente incremento dei debiti commerciali.

Nessuna attività di investimento è stata posta in essere dall'Emittente nel corso dell'esercizio 2007.

10.3 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Alla Data del Prospetto non sussistono limitazioni all'uso delle risorse finanziarie da parte dell'Emittente.

10.4 FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI

La Società prevede di effettuare nel quinquennio 2008/2012 investimenti finalizzati alla crescita del valore del Patrimonio Immobiliare attraverso: (i) ristrutturazioni, aventi come obiettivo la riqualifica di alcuni immobili presenti nel Portafoglio Valorizzazione; e (ii) acquisto di nuovi immobili, sfruttando le opportunità offerte dal mercato. La Società, come descritto in precedenza, può beneficiare di una situazione favorevole sotto questo aspetto, dovuta all'assenza di debiti finanziari a fronte di un valore significativo del Patrimonio Immobiliare. In considerazione di ciò, è quindi previsto che il finanziamento degli investimenti futuri avvenga principalmente facendo ricorso all'indebitamento bancario e prevedendo la strutturazione di linee di credito specifiche e separate per gli interventi di ristrutturazione e per gli eventuali acquisti di immobili.

Stante le caratteristiche peculiari delle SIIQ (*i.e.* distribuzione obbligatoria dell'85% dell'utile derivante dalle locazioni) è attualmente previsto che entrambe le tipologie di linee bancarie vengano strutturate come linee *bullet* a lungo termine (con rimborsi minimi nel corso della vita dei finanziamenti) con possibilità di rifinanziamento alla scadenza.

10.5 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività svolte dall'Emittente espongono ad una serie di rischi finanziari, principalmente rappresentati da rischi di mercato e rischi di credito. Le politiche operative e finanziarie della Società sono finalizzate, tra l'altro, a minimizzare l'impatto negativo di tali rischi sulla performance finanziaria.

Rischi di mercato

Rischi relativi al valore degli immobili

Gli immobili di investimento sono valutati al *fair value* e le variazioni sono contabilizzate a conto economico; le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici dell'Emittente. Alla Data del Prospetto, la Società non possiede immobili destinati alla compravendita, non risultando pertanto soggetto al rischio di oscillazione del volume delle transazioni immobiliari.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in

sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono l'andamento dei tassi di interesse, la liquidità presente sul mercato e la presenza di investimenti alternativi remunerativi e i fattori di crescita economica: tassi di interesse in ribasso, accompagnati da elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi comportano normalmente una crescita dei valori immobiliari. La crescita economica influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili.

La Società, al fine di minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo preferisce di norma operare stipulando contratti di lunga durata con conduttori di elevata affidabilità; il che consente di mitigare gli effetti di un'eventuale riduzione del valore degli affitti di mercato e, allo stesso tempo, consente di mantenere un livello di "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di riduzione della domanda di locazione.

Rischi di cambio

L'Emittente utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro e non è quindi soggetto al rischio di cambio.

Rischio di credito

A seguito del Secondo Conferimento i ricavi della Società sono realizzati per una parte significativa verso parti correlate, in virtù di contratti di affitto stipulati dall'Emittente con le società del Gruppo ISP che hanno conferito nella Società immobili strumentali di proprietà. In relazione ai crediti rivenienti da dette operazioni l'Emittente non ritiene di essere esposta a significativi rischi di credito in considerazione dell'affidabilità creditizia delle controparti.

I crediti da locazione nei confronti di altri soggetti esterni al Gruppo ISP rivengono da contratti di locazione generalmente assistiti da depositi cauzionali e/o fideiussioni. In caso di insolvenza della controparte, il rischio massimo è pari al valore di iscrizione a bilancio della corrispondente attività.

Rischi legati all'inflazione

La maggior parte dei contratti di locazione presenta canoni indicizzati all'inflazione. Il meccanismo di indicizzazione prevede una crescita dei canoni pari ad una certa percentuale della crescita del livello dei prezzi, senza però prevedere una riduzione dei canoni in caso di decremento del livello dei prezzi.

Rischio di tasso di interesse e rischio di liquidità

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è proprietaria di 285 immobili ricevuti a titolo di conferimento il 15 dicembre 2007 (n. 9 immobili) ed il 1° febbraio 2008 (n. 276 immobili). Non sono attualmente in essere finanziamenti a medio-lungo termine o altre operazioni commerciali o finanziarie che espongano la Società al rischio di variazione di tassi di interesse, o attività finanziarie la cui oscillazione di valore possa comportare un impatto significativo sulla performance economica e finanziaria della Società.

* * *

XI. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

Dalla data di costituzione, l'Emittente non ha svolto alcuna attività significativa di ricerca e sviluppo.

11.2 MARCHI E BREVETTI

L'Emittente, non è titolare di marchi o brevetti significativi per l'attività svolta o per i servizi prestati.

* * *

XII. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE RECENTI NELL'ANDAMENTO PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA

Salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo alla Sezione Prima, Capitolo VI e nel successivo Paragrafo 12.2, dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2007 alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento del mercato ovvero nell'evoluzione dei costi e dei ricavi, in grado di condizionare significativamente, a giudizio del *management*, l'attività dell'Emittente.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, fatto salvo quanto riportato nella Sezione *Fattori di Rischio*, l'Emittente non ravvede elementi di particolare rilievo tali da poter influenzare in modo significativo le proprie prospettive economico-finanziarie almeno per l'esercizio in corso.

Si segnala, tuttavia, che il piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2008 prevede attualmente che il margine della gestione immobiliare e l'EBITDA registrino una flessione nel corso dell'esercizio 2008, rispetto ai risultati *pro-forma* 2007, dovuta a: (i) aspetti contabili, in quanto il Secondo Conferimento si è perfezionato in data 1° febbraio 2008 e quindi gli affitti relativi agli immobili conferiti fanno riferimento a undici mesi e (ii) aspetti legati all'attività, in quanto è attualmente previsto che ISP, nell'ambito del programma pre-definito di razionalizzazione, liberi nel secondo semestre del 2008 alcune filiali ed un numero limitato di immobili di medie dimensioni, per dare la possibilità alla Società di proseguire nei piani di sviluppo e ristrutturazione del Portafoglio Valorizzazione, con un impatto negativo sui Canoni di Locazione.

I risultati attesi per il 2008 potranno essere, inoltre, influenzati negativamente: (i) dagli oneri finanziari derivanti dalle fonti di finanziamento accese per la realizzazione degli interventi di valorizzazione degli immobili e (ii) dall'effetto sui canoni di locazione del modificato indice di occupazione relativo agli immobili che saranno soggetti a interventi di ristrutturazione e riqualifica.

Si evidenzia inoltre che per l'esercizio 2008, la Società sarà soggetta al regime di imposizione fiscale ordinario.

Si fa altresì presente che, nel predisporre tale piano, il Consiglio di Amministrazione non ha tenuto conto dell'eventuale "variazione del fair value degli investimenti immobiliari" in quanto tale voce risulta per sua natura di difficile previsione e, quindi, l'utile d'esercizio della Società potrebbe essere condizionato in futuro da valori positivi o negativi legati alla variazione del *fair value* degli investimenti immobiliari.

* * *

XIII. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente ha deciso di non includere nel Prospetto Informativo una previsione o una stima degli utili.

* * *

XIV. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA, I SOCI E ALTI DIRIGENTI

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione è composto da sette membri, alcuni nominati in sede di costituzione della Società (Giulio Bellan, Piero Luongo e Bruno Picca) e altri nominati dall'assemblea ordinaria della Società (l'**"Assemblea Ordinaria"**) del 12 dicembre 2007 (Eugenio Kannés, Giuseppe Stellin, Ferdinando Superti Furga ed Edoardo Vigano). Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I componenti del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Giulio Bellan	Presidente	Roma, 7 aprile 1947
Ferdinando Superti Furga (**)	Vice-Presidente	Milano, 20 gennaio 1932
Eugenio Kannés	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Roma, 19 ottobre 1958
Piero Luongo	Amministratore	Taranto, 25 ottobre 1954
Bruno Picca)	Amministratore	Paesana (CN), 30 marzo 1950
Giuseppe Stellin (*) (**)	Amministratore	Treviso, 29 marzo 1947
Edoardo Vigano (*) (**)	Amministratore	Milano, 28 settembre 1942

(*) Amministratore indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, del Testo Unico.

(**) Amministratore non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Ad esito della Offerta Globale e della quotazione delle azioni della Società sul MTA, l'Assemblea Ordinaria sarà convocata al fine di eleggere due consiglieri espressione della minoranza, anche in ottemperanza a quanto previsto dalla normativa di legge.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

In data 24 gennaio 2008, l'assemblea straordinaria della Società (l'**"Assemblea Straordinaria"**) ha deliberato, tra l'altro, l'adozione di un nuovo statuto sociale, il cui testo risulta in linea con le previsioni di legge e regolamentari applicabili alle società quotate e la cui entrata in vigore è subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA (lo **"Statuto"**).

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giulio Bellan – Nato a Roma nel 1947. Laureato in Ingegneria presso l'Università di Roma. Ha svolto attività di consulenza per le banche del gruppo BNL fino al 1988. Successivamente ha ricoperto l'incarico di direttore tecnico della Bonifati S.p.A. fino al 1991. Ha quindi curato la gestione immobiliare di Igei Inps (gruppo Caltagirone) fino al 1993. Nel 1994 entra nel gruppo Unicredito (Rolobanca). Nel 1999 ricopre l'incarico di direttore immobili di Poste Italiane S.p.A.. Nel 2002 viene nominato amministratore delegato di Europa Gestioni Immobiliari (gruppo Poste Italiane). Assunto nel 2002 nel gruppo Intesa, dal 2007 è Responsabile della Direzione Immobili ed Acquisti di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Ferdinando Superti Furga – Nato a Milano, il 20 gennaio 1932. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, nonché

all'Albo dei Periti del Tribunale di Milano. Dal 1973 è stato professore ordinario di ragioneria generale e applicata presso l'Università di Pavia. Ha ricoperto e ricopre la carica di amministratore, presidente del consiglio di amministrazione e presidente del collegio sindacale di numerose società e ha ricevuto numerosi incarichi dall'autorità giudiziaria civile e penale. Egli svolge inoltre attività di consulenza di varia natura nell'area societaria e di bilancio in particolare nelle valutazioni di aziende ed è consulente di ufficio o di parte in alcune procedure giudiziarie. È stato nominato dal Ministero di Grazia e Giustizia membro della Commissione per lo studio e l'attuazione delle Direttive CEE in materia di diritto delle società e, su nomina del Ministero dell'Università e della Ricerca Scientifica e Tecnologica, è stato nominato membro della rappresentanza italiana nel comitato CEE per il IV Programma Quadro di ricerca e sviluppo dell'Unione Europea. Egli è infine autore di un centinaio di pubblicazioni.

Eugenio Kannés – Nato a Roma il 19 ottobre 1958. Laureato in Ingegneria Civile presso il Politecnico di Milano, ha conseguito l'abilitazione professionale ed è iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano. Dal 1997 al 2007 ha prestato attività professionale, in diversi ruoli e posizioni, presso la Esselunga S.p.A., società leader della grande distribuzione alimentare italiana. Dal 2001 ha ricoperto l'incarico di direttore sviluppo immobiliare, responsabile dello sviluppo e della gestione del patrimonio immobiliare del gruppo Esselunga. Le principali attività svolte hanno riguardato il property management e il development su un patrimonio prevalentemente strumentale (rete di vendita, centri commerciali, uffici, centri logistici e stabilimenti di produzione). Ha ricoperto la carica di membro del consiglio di amministrazione e del comitato tecnico esecutivo di EuroMilano, società immobiliare partecipata da Esselunga. Dal 1985 al 1997 ha ricoperto vari ruoli di responsabilità presso la Dioguardi S.p.A., impresa generale di costruzioni operante in Italia e all'estero nel campo delle opere pubbliche e private, dell'edilizia e delle infrastrutture, attiva anche nei settori della progettazione integrata e della manutenzione programmata di parchi immobiliari.

Piero Luongo – Nato a Taranto, il 25 ottobre 1954. Laureato in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma, è avvocato cassazionista iscritto nell'elenco speciale dell'Albo degli Avvocati di Roma. Assunto nel 1981 dall'ex Istituto Mobiliare Italiano, ha ricoperto diversi incarichi di direzione. In Sanpaolo IMI S.p.A. (Banca risultante dalla fusione tra IMI e Istituto Bancario San Paolo di Torino) ha ricoperto l'incarico di segretario del consiglio di amministrazione e responsabile della direzione affari generali e legale. A seguito della fusione di Sanpaolo IMI S.p.A. in Banca Intesa S.p.A., ricopre la carica di segretario del consiglio di gestione nonché di responsabile della direzione affari societari e partecipazioni. Ha ricoperto e ricopre numerosi incarichi di amministratore in società del Gruppo ISP. È autore di pubblicazioni nel settore del diritto bancario e membro dell'European in House Lawyer's Club.

Bruno Picca – Nato a Paesana (CN) il 30 marzo 1950. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Torino ed al Registro dei Revisori Contabili. Inizia a lavorare presso la Fondazione Agnelli di Torino come ricercatore e successivamente passa alla SIP S.p.A. nel settore controllo di gestione. Nel 1976 viene assunto dall'ex Istituto Bancario San Paolo di Torino. Nel 1997 viene nominato vice direttore generale con l'incarico di responsabile della direzione bilancio e programmazione. A seguito della fusione di Sanpaolo IMI S.p.A. con Banca Intesa S.p.A. ricopre la carica di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ed è responsabile del Governo Amministrativo di Intesa Sanpaolo S.p.A.. Ha ricoperto e ricopre numerosi incarichi di amministratore in società del Gruppo ISP. È membro del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi costituito in seno all'ABI.

Giuseppe Stellin – Nato a Treviso, il 29 marzo 1947. Laureato in Scienze Agrarie presso l'Università di Padova, è professore ordinario di economia ed estimo civile presso la facoltà di ingegneria dell'Università di Padova. È professore supplente del corso di Estimo presso l'Università IUAV di Venezia. È stato docente di discipline economico-estimative presso le facoltà di agraria dell'Università di Milano e Padova e presso il corso di laurea in urbanistica e pianificazione territoriale dell'Università IUAV di Venezia. Dal 1987 al 1991 è stato, prima direttore dell'Istituto di "estimo rurale e contabilità" dell'Università degli Studi di Padova e, quindi, diret-

tore della sezione "estimo e Diritto. Dal 1992 è coordinatore del dottorato di ricerca in "estimo ed economia del territorio" e dal 2004 è direttore della scuola di dottorato in ingegneria gestionale ed estimo. Dal 1999 al 2002 è stato vice-Presidente del CeSET (Centro Studi di Estimo e di Economia Territoriale). Dal 2002 è delegato del Rettore dell'Università degli Studi di Padova per il problemi inerenti al patrimonio, l'economato e le fondazioni. Dal 2003 è vicedirettore del Centre of Mechanics of Biological Materials, membro del consiglio scientifico e del consiglio di amministrazione della Fondazione Giovanni Angelini Centro Studi sulla Montagna. Dal 2001 è membro del consiglio di amministrazione della Fondazione "Ing. Aldo Gini" dell'Università degli Studi di Padova. Dal 1999 al 2001 è stato membro del consiglio di amministrazione della Fondazione "Levi Cases" dell'Università degli Studi di Padova. Attualmente è responsabile scientifico di diverse unità operative in progetti MURST e CO.RI.LA. È autore di numerosi studi sulle diverse problematiche economico-estimative con particolare riguardo a quelle dell'ambiente naturale e costruito e della gestione delle risorse naturali. È autore di circa 80 pubblicazioni sui principali temi dell'estimo e dell'economia applicata.

Edoardo Viganò – Nato a Milano, il 28 settembre 1942. Laureato in Ingegneria Civile presso il Politecnico di Milano, ha conseguito l'abilitazione professionale ed è iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano. Ha svolto attività di insegnamento presso i corsi di master per la professione Immobiliare del Politecnico di Milano. Ha ricoperto l'incarico di amministratore delegato di Arcotecnica S.p.A., società da lui fondata specializzata in valutazioni immobiliari, studi di fattibilità e di mercato immobiliare e indagini urbanistiche. A seguito della fusione della predetta Arcotecnica nella Richard Ellis International Ltd (ora C.B. Richard Ellis, quotata presso la Borsa di New York) ne diviene presidente con delega per i dipartimenti valuation e advisory. Contestualmente al predetto incarico, viene nominato amministratore delegato della D.I.E.P. S.p.A. (posseduta da INPS, INAIL e ENPDEP) per la dismissione del patrimonio degli enti previdenziali. Nel 2001 viene nominato procuratore generale alle vendite di Telemaco Immobiliare S.p.A. (spin off immobiliare di Telecom). È stato membro dell'Osservatorio del Ministero del Lavoro sul patrimonio immobiliare svolgente attività di advisory per la cessione di beni immobiliari pubblici.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con i componenti del collegio sindacale dell'Emittente (il **"Collegio Sindacale"**) o con gli alti dirigenti della Società.

Inoltre, salvo quanto di seguito riportato, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

In data 19 settembre 2006, la CONSOB ha irrogato una sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 5 mila nei confronti del Presidente del Consiglio di Amministrazione Giulio Bellan, in qualità – al tempo – di amministratore di Immobiliare Lombarda S.p.A., per la violazione dell'art. 114, comma 1, del TUF e dell'art. 66, comma 4, del Regolamento Emittenti.

La Corte di Appello di Torino, con decreto in data 18 gennaio 2006, ha confermato una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad Euro 19.200 ai sensi dell'art. 195 del TUF nei confronti dell'amministratore Bruno Picca, in qualità al tempo di dirigente di Sanpaolo IMI S.p.A., irrogata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 28 febbraio 2005, in relazione a presunte carenze procedurali ed irregolarità riscontrate nello svolgimento dell'attività di intermediazione avente ad oggetto la vendita alla clientela di titoli Cirio nel periodo aprile-ottobre 2003. Nel marzo 2007 ISP e gli esponenti sanzionati hanno impugnato tale provvedimento davanti alla Corte di Cassazione, dinanzi alla quale pende tuttora il giudizio.

Il Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2008 ha attribuito all'Ing. Eugenio Kannés le seguenti deleghe di poteri:

- *per la carica di Amministratore Delegato*
 - (i) rappresentare la Società verso i terzi ed in giudizio, sia come attrice che come convenuta, avanti qualsiasi autorità – giudiziaria, arbitrale o amministrativa, in ogni sede e grado di giurisdizione – dichiarativa, esecutiva, cautelare o di volontaria giurisdizione – presentazione di ricorsi; appello di sentenze, in ogni grado e sede ed anche per giudizi di revocazione e Cassazione e avanti il Consiglio di Stato, nominando avvocati e procuratori generali o speciali con tutti gli occorrenti poteri, anche per farsi sostituire nonché per eleggere domicili;
 - (ii) rappresentare la Società avanti gli uffici fiscali, le commissioni delle imposte in ogni grado e avanti qualsiasi autorità amministrativa, sindacale, ecc.; presentare istanze, reclami, ricorsi e controricorsi; firmare concordati, fare domande per licenze, permessi, autorizzazioni e concessioni amministrative di ogni specie; nominare e revocare avvocati nonché altri professionisti abilitati procuratori per gli atti ed i procedimenti tutti di cui sopra, con facoltà di farsi sostituire, eleggere domicili;
 - (iii) rappresentare la Società nei confronti di qualsiasi autorità amministrativa indipendente (ivi espressamente incluse la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, la Banca d'Italia, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, l'Autorità Garante per la protezione dei dati personali), effettuando, sottoscrivendo ed inoltrando, in nome e per conto della Società stessa, tutte le comunicazioni, dichiarazioni, chiarimenti e istanze che, per legge o volontariamente, dovesse essere fatte o avanzate alla commissione stessa;
 - (iv) rappresentare la Società avanti a qualunque ente pubblico o privato, ovvero qualunque autorità amministrativa o finanziaria, presso Borsa Italiana, gli istituti di credito fondiario, le dogane, le imprese ferroviarie, tranvie, di navigazione, di spedizione e di trasporto, gli uffici postali e telegrafici, in tutte le operazioni con detti enti, autorità, uffici ed imprese, presentando istanze, atti, dichiarazioni e documenti, incassando e pagando somme, ottenendo e rilasciando valide quietanze e discarichi;
 - (v) curare gli adempimenti societari previsti dalla legge, rapporti con ogni autorità amministrativa, tribunale o ufficio (incluso il Registro delle Imprese), rapporti con i soci della Società, i consulenti, le società di certificazione e revisione (ove nominate). Predisporre e sottoscrivere le dichiarazioni fiscali e compiere tutti gli altri adempimenti civilistici e fiscali connessi alla gestione della Società;
 - (vi) gestire la Società in conformità alle indicazioni e deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, esecuzione di dette indicazioni e deliberazioni;
 - (vii) rappresentare la Società in base alle istruzioni eventualmente ricevute dal Consiglio, nelle assemblee delle società delle quali la Società dovesse in futuro divenire socia ovvero negli organi delle associazioni e consorzi di cui la Società dovesse far parte in futuro e più in generale curare i rapporti con detti enti, i loro organi ed i loro soci, associati o consorziati; designare e proporre amministratori e sindaci delle società delle quali la Società dovesse in futuro divenire socia ovvero designare e proporre membri degli organi delle associazioni e consorzi di cui la società dovesse in futuro far parte;
 - (viii) compiere, qualsiasi operazione bancaria, ivi comprese l'emissione di assegni, ordini di bonifico o di pagamento sui conti correnti bancari, anche passivi, della Società, l'assunzione dei mutui e di prestiti a breve e media scadenza, l'apertura di crediti in conto corrente, le richieste di crediti in genere, anche se sotto forma di prestiti su titoli, l'accensione di crediti garantiti e non, la costituzione di deposi-

ti di titoli a custodia o in amministrazione o in garanzia, i prelevamenti da detti depositi; nei limiti dei fidi concessi dalle banche alla Società stessa;

- (ix) concedere avalli, fidejussioni e garanzie reali fino all'importo di Euro 1.000.000;
- (x) prendere e dare in locazione o in affitto, beni mobili e immobili per durata fino a nove anni, determinandone tutte le condizioni e le clausole; accettare anche contestualmente opzioni per la proroga delle locazioni o delle affittanze stesse entro un limite annuo di Euro 1.000.000;
- (xi) assumere e dare in appalto lavori di qualsiasi genere entro un limite di Euro 4.000.000;
- (xii) negoziare e stipulare atti e contratti di ogni tipo e di qualsiasi natura per durata fino a tre anni ed entro un limite di spesa annuo di Euro 1.000.000 per singolo contratto;
- (xiii) depositare e rinnovare marchi, depositare brevetti, registrare rinnovare o cancellare domini internet nonché concedere e prendere in uso in qualsiasi forma diritti di privativa industriale;
- (xiv) consentire cancellazioni di ipoteche e privilegi accessi presso i pubblici registri in genere a fronte di crediti della società, qualora si verifichi il realizzo dei crediti sottostanti;
- (xv) effettuare investimenti e disinvestimenti di natura finanziaria e ottimizzare la gestione della tesoreria, all'interno dei seguenti limiti: (i) per investimenti obbligazionari 20.000.000 Euro; (ii) per investimenti azionari 5.000.000 Euro;
- (xvi) stipulare contratti di consulenza con scadenza entro i 12 mesi o se pluriennali revocabili alla scadenza del primo anno senza multe per un importo annuale per singolo contratto o consulente non superiore a Euro 500.000;
- (xvii) assumere qualsiasi iniziativa a carattere associativo anche all'estero, rientrante nell'oggetto sociale;
- (xviii) delegare, per ogni conseguente effetto di legge, la responsabilità dell'organizzazione e della conduzione di determinati settori e attività dell'azienda;
- (xix) rappresentare la Società in ogni operazione od atto di normale amministrazione (ferme le competenze per specifici atti di straordinaria amministrazione previsti dalla delega in data odierna o da eventuali deleghe conferite in futuro), con poteri di firma;
- (xx) nominare procuratori generali o speciali nonché mandatari generali e speciali per determinati atti o categorie di atti, nell'ambito dei poteri sopra attribuiti ai precedenti punti da (i) a (xix).

– per la carica di Direttore Generale

- (i) pagare multe, oblazioni, oneri concessori, imposte, tasse ed altre somme dovute alle Pubbliche Autorità;
- (ii) esercitare la supervisione del corretto e regolare svolgimento delle attività di rilevazione contabile e di quanto necessario ai fini della predisposizione da parte del Consiglio di Amministrazione dei bilanci previsionali e consuntivi della Società, del bilancio annuale e del bilancio consolidato nonché delle situazioni patrimoniali infrannuali; curare la predisposizione e sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali e compimento di tutti gli altri adempimenti civilistici e fiscali connessi alla gestione della Società;
- (iii) costituirsi parte civile nei processi penali, nel nome e nell'interesse della Società; proporre denunce e querele, nominando anche procuratori a tal fine;

- (iv) transigere liti e vertenze e compromettere in arbitri rituali o irrituali, che giudichino sulle controversie insorte secondo diritto o equità;
- (v) intervenire in procedure fallimentari e/o concorsuali, insinuarvi i crediti e proporre domande di rivendicazione e separazione;
- (vi) costituire e ritirare depositi in numerario ed in titoli dalla cassa depositi e prestiti, ed eventualmente dai depositi provvisori di pertinenza della direzione generale del tesoro; incassare interessi maturati sui depositi della Società presso la Cassa depositi e prestiti S.p.A. di qualunque sede, rilasciando quietanze per conto della Società, con promessa di rato e valido e senza alcuna responsabilità per la Cassa depositi e prestiti S.p.A. stessa;
- (vii) esigere e ricevere depositi cauzionali, caparre e pegni di denaro, titoli e valori in genere, rilasciando quietanza;
- (viii) incassare somme e quant'altro dovuto alla Società da chiunque in qualunque forma e modalità, riscuotere vaglia postali e telegrafici, buoni, cheques, ed assegni di qualsiasi specie e di qualsiasi ammontare, rilasciando le corrispondenti quietanze;
- (ix) girare, anche per lo sconto e l'incasso, esigere e quietanzare effetti cambiari, assegni e mandati, compresi i mandati sulle tesorerie dello stato, le regioni, le province ed i comuni e sopra qualsiasi cassa pubblica;
- (x) acquistare, vendere e permutare merci e cose mobili in genere, entro un limite di Euro 200.000 per ciascun bene;
- (xi) acquistare, entro un limite di Euro 500.000, beni e servizi per l'organizzazione della Società, in conformità agli indirizzi ed ai piani approvati dal Consiglio di Amministrazione; autorizzare affidamenti e liquidazioni di forniture di beni e prestazioni professionali; supervisione dell'approvvigionamento di soluzioni hardware e software con forniture e prestazioni non continuative, in conformità alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione;
- (xii) stipulare e rinnovare polizze assicurative (ivi incluse quelle contro i danni, per la responsabilità civile, etc.) fissando i relativi massimali;
- (xiii) autorizzare, senza limite di importo le spese obbligatorie, nonché, nel limite unitario di Euro 500.000 e nei limiti del *budget*, le spese correnti;
- (xiv) assumere, in conformità con gli indirizzi e la programmazione approvati dal Consiglio di Amministrazione, il personale dipendente, con esclusione dei dirigenti, fissarne le retribuzioni, sospenderlo o licenziarlo;
- (xv) svolgere tutte le pratiche presso le competenti camere di commercio per variazione e modifica degli atti sociali, specie con riguardo a conferimenti e revoche di mandati ai preposti ai singoli punti di vendita o depositi;
- (xvi) effettuare qualunque pagamento necessario per la gestione ordinaria e corrente della società con particolare riguardo ai pagamenti dovuti a favore di dipendenti, enti previdenziali ed assicurativi, amministrazione finanziaria, amministrazioni locali e pubbliche in genere;
- (xvii) nominare procuratori generali o speciali nonché mandatari generali e speciali per determinati atti o categorie di atti, nell'ambito dei poteri sopra attribuiti ai precedenti punti da (i) a (xvi).

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati e delle società che siano "parte correlata" dell'Emittente.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Giulio Bellan	Euromilano S.p.A.	Amministratore	In carica
	FINAMERIS Società d'investissement et de financements immobiliers S.A.	Vice Presidente	In carica
	Intesa Real Estate S.r.l. (*)	Amministratore Delegato	In carica
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Monte Mario 2000 S.r.l. -	Amministratore	In carica
	Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.	Amministratore	In carica
Ferdinando Superti Furga	Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. (**)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Arcus Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	A.S.G. S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Assocapital S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A. (*)	Presidente del Consiglio di Ammin.	Cessata
	Binda S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cartiere Burgo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CO.FI.SE. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Edifico in liquidazione S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Edison Giocattoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Edison S.p.A. (**)	Sindaco Effettivo	In carica
	ENI Servizi Amministrativi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Euridea S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Fininvest S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Giuseppe Citterio S.p.A.	Sindacale Amministratore indipendente	Cessata
	Giuseppe Citterio S.r.l.	Amministratore indipendente	In carica
	Ground Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	H.D.C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	H.D.C. Ricerche S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	I.P.I. S.p.A.	Amministratore indipendente	Cessata
	LOGILAB S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lucchini S.p.A.	Amministratore indipendente	Cessata
	Luisa Spagnoli S.p.A.	Amministratore indipendente	In carica
	Medusa Film S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Modena S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MolMed S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	MolMed S.p.A.	Amministratore indipendente	In carica
	Olivetti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Parmalat S.p.A. (*)	Amministratore indipendente	In carica
	Publitalia '80 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Risanamento S.p.A. (**)	Amministratore indipendente	Cessata
	S.I.C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Snam progetti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Société Europeenne de Banque - SEB S.A. (*)	Vice Presidente	In carica
	SOFID S.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	SPA.IM. S.r.l.	Amministratore indipendente	In carica
	SPA.MA. S.r.l.	Amministratore indipendente	In carica
	SPA.PI. S.r.l.	Amministratore indipendente	In carica
	Telecom Italia S.p.A. (**)	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Eugenio Kannés	Euromilano S.p.A.	Amministratore	Cessata
Piero Luongo	Assicurazioni Internazionali di Previdenza S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Banca Imi S.p.A. (*)	Amministratore	Cessata
	Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo (*)	Amministratore	In carica
	Banca OPI (*)	Vice Presidente	Cessata
	Banco di Napoli S.p.A. (*)	Vice Presidente	In carica
	Cassa di Risparmio di Spoleto (*)	Amministratore	In carica
	Eurizon Financial Group S.p.A. (*)	Vice Presidente	Cessata
	Fondazione per l'Arte della Comp. di San Paolo	Vice Presidente	Cessata
	Invesp S.p.A.	Amministratore e Vice Presidente	Cessata
	Intesa Casse del Centro S.p.A. (*)	Amministratore	In carica
Bruno Picca	Noricum Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	SIA SSB S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banco di Napoli S.p.A. (*)	Amministratore	In carica
	Fondo interbancario di tutela dei depositi	Amministratore Membro	In carica
	Intesa Sanpaolo Holding International Lux. (*)	Amministratore	In carica
Giuseppe Stellin	Sanpaolo Banco di Napoli S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Sanpaolo IMI International S.A. (LUX)	Presidente	Cessata
Edoardo Viganò	Yard Valtech S.r.l.	Amministratore	In carica

(*) Parte correlata.

(**) Società quotata.

Per le informazioni concernenti la conformità dello statuto sociale, il Codice di Autodisciplina si veda la Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.3.1, del Prospetto Informativo.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in sede di costituzione e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I componenti del Collegio Sindacale sono riportati nella seguente tabella.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Franco Dalla Sega	<i>Presidente</i>	Trento il 12 giugno 1960
Massimo Bianchi	<i>Sindaco Effettivo</i>	Milano, l'11 ottobre 1949
Enzo Nalli	<i>Sindaco Effettivo</i>	Montagnana (PD), il 17 settembre 1942
Lorenzo Ginisio	<i>Sindaco Supplente</i>	Torino, il 13 agosto 1949
Lorenzo Jona Celesia	<i>Sindaco Supplente</i>	Torino, il 3 maggio 1969

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti effettivi del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Franco Dalla Segà – Nato a Trento, il 12 giugno 1960. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, nonché all'Albo dei Periti del Tribunale di Milano. Dottore di Ricerca (PhD), dal 2001 è professore associato di economia aziendale, titolare dell'insegnamento di "tecnica professionale" nella facoltà di Economia e di "Contabilità e bilanci d'impresa" nella facoltà di giurisprudenza dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. È componente del comitato scientifico della scuola di alta formazione dei dottori commercialisti di Milano. Ha ricoperto e ricopre la carica di presidente del collegio sindacale o di sindaco effettivo di società di importanti gruppi e ha ricevuto incarichi dall'autorità giudiziaria civile e penale. Svolge inoltre consulenze tecniche in materia di bilancio e di valutazioni di aziende; ha esperienza in materia contabile/amministrativa, in valutazioni di aziende e rami aziendali, in operazioni straordinarie – quali fusioni, scissioni e conferimenti – e in ricostruzioni contabili anche all'interno di procedure concorsuali, nonché nella redazione di pareri "pro veritate" e consulenze in materia di bilancio di esercizio consolidato. È infine autore di diverse pubblicazioni.

Massimo Bianchi – Nato a Nato a Milano nel 1949. Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto al Registro dei Revisori contabili. È membro dell'AIAF (Associazione Italiana Analisti Finanziari) e di NED Community (Non Executive Director). È stato per oltre venti anni "partner" di una società di revisione di primaria importanza (Arthur Andersen, Deloitte and Touche). Sia in Arthur Andersen che in Deloitte and Touche ha ricoperto cariche di presidente ed amministratore di numerose società del network italiano ed ha assunto incarichi a livello europeo. Attualmente ricopre la carica di presidente del collegio sindacale in numerose società; è presidente dell'organismo di vigilanza ai fini del D.Lgs. n. 231 del 2001 delle principali società del gruppo Adecco. Svolge inoltre attività di consulenza aziendale in temi di strategia, organizzazione e processi aziendali. Ha svolto attività di valutazione di aziende con emissione di perizie giurite anche in occasione di concentrazione di istituti bancari. È autore di pubblicazioni tecniche e di articoli in materia economica.

Enzo Nalli – Nato a Montagnana (PD) nel 1942. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cà Foscari di Venezia, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto all'Albo di Padova dal 1972, iscritto anche al Registro dei Revisori Contabili e, in precedenza, al Ruolo dei Revisori Ufficiali dei Conti nonché all'Albo dei consulenti tecnici delle cause di diritto civile presso il Tribunale di Padova. Senior partner Cortellazzo & Soatto – associazione professionale di dottori commercialisti e avvocati, già presidente dell'Ordine dei Commercialisti di Padova, e componente di commissioni di studio del Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti, docente alla "Scuola di formazione professionale dei Dottori Commercialisti" di Padova. Ha ricoperto e ricopre la carica di Amministratore, di Presidente e componente del Collegio Sindacale di numerose società. Ha ricevuto incarichi quale consulente tecnico del giudice in materia societaria e contabile. Svolge inoltre attività di consulenza prevalentemente nelle aree societaria e operazioni straordinarie, fiscale, contrattuale e di consulenza strategica, preconcorsuale e concorsuale.

Lorenzo Ginisio – Nato a Torino nel 1949. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista ed è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, nonché all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Torino. Dal 1996 vice presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Torino. Ha ricoperto e ricopre la carica di amministratore, sindaco e presidente del collegio sindacale di numerose società. Ha ricevuto incarichi quali consulente tecnico del giudice in materia societaria e contabile. Svolge inoltre attività di consulenza di varia natura nell'area societaria e di bilancio.

Lorenzo Jona Celesia – Nato a Torino nel 1969. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professio-

ne di dottore commercialista ed è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, nonché all'Albo dei Periti del Tribunale di Torino; è consulente tecnico del Giudice di Torino. Ha ricoperto e ricopre la carica di amministratore e presidente del collegio sindacale di numerose società e ha ricevuto incarichi dall'autorità giudiziaria civile e penale. Svolge inoltre attività di consulenza di varia natura nell'area societaria e di bilancio.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con gli alti dirigenti della Società.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale presta attività di consulenza societaria nei confronti dell'Emittente e/o di ISP.

Inoltre, salvo quanto di seguito riportato, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Nei confronti del Sindaco Effettivo Enzo Nalli sono state irrogate le seguenti sanzioni amministrative da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze: (i) Decreto 15 marzo 2004 (Banca Antoniana Popolare Veneta SpA - Banca d'Italia Bollettino di Vigilanza n. 3, marzo 2004) – sanzione di Euro 1.549; (ii) Decreto 11 febbraio 2005 – Dipartimento del Tesoro – Direzione IV – Uff. II, prot. 14618 (Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A. – CONSOB/bond Cirio) – sanzione di Euro 16.100.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati e delle società che siano *"parte correlata"* dell'Emittente.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Franco Dalla Segà	A.I.V. S.r.l. Agenzia Giornalistica RCS S.r.l. Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. Almaviva Finance S.p.A. Astinger S.p.A. Avvenire Nuova Editoriale Italiana S.p.A. Banca BNL Investimenti S.p.A. Banca Intesa S.p.A. (*) (**) Banksiel S.p.A. (ora Almaviva Finance) Beni Stabili Property Management S.p.A. CAAM Alternative Investimenti S.p.A. (ora Eurizon Investimenti A.I. Sgr S.p.A.) CAAM S.p.A. (ora Eurizon Investimenti Sgr S.p.A.) Carisma SGR S.p.A. Cattolica Investimenti SIM S.p.A. Channel News Radio S.r.l. Dixia S.r.l. DKV Salute S.p.A. Epsilon SGR S.p.A. Flyopen S.p.A. Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto	Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Amministratore Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Presidente Collegio Sindacale Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Consigliere di Gestione	Cessata In carica Cessata Cessata In carica In carica Cessata Cessata In carica Cessata Cessata In carica Cessata In carica Cessata Cessata In carica Cessata Cessata In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Golf Tolcinasco S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	HDPNET S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Intesa Sanpaolo S.p.A. (*) (**)	Consigliere Segretario del Consiglio di Sorveglianza	In carica
	I.T.L. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	IAF Istituto Fiduciario S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Italia S.p.A. (ora Beni Stabili Property Management S.p.A.)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (**)	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Intesa Casse del Centro S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Intesa Previdenza SIM S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Lazard & Co. S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Mac Dermid Italiana S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mittel Capital Markets S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Mittel Private Equity S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Mittel S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	In carica
	Newmed S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Novaradio A S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Poem Management & Consulting S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Polo Nautico S.p.A. (ora Mittel Private Equity S.p.A.)	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Prisma S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Progressio SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Ras Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Rasbank S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rasfin SIM S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	RCS Radio e TV S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Roto Alba S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sirefid Fiduciaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Torino Zerocinque Trading S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Trixia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Virgin Radio Italy S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Massimo Bianchi	Adecco Formazione S.r.l.	Presidente Organismo di Vigilanza	In carica
	Adecco Italia Holding di partecipazione e servizi S.p.A.	Presidente Organoismo di Vigilanza	In carica
	Adecco Italia S.p.A.	Presidente Organismo di Vigilanza	In carica
	Confin S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Confin S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Copernico S.r.l.	Amministratore	In carica
	Deloitte Consulting S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Deloitte Consulting S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Deloitte ERS S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Deloitte Finance Process Solutions S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Deloitte Outsourcing S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Deloitte Outsourcing S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	DTTS S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	DTTS S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Fimba S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Messina Sviluppo S.a.p.a. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Ossigeno S.r.l.	Amministratore	In carica
	Sviluppo Italia Piemonte S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sviluppo Italia Veneto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Enzo Nalli	Ambienta SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Area nord concessionaria di pubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ascom servizi padova S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Casa del pellegrino S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Centro stampa veneto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cit S.r.l.	Presidente C ollegio Sindacale	In carica
	Dolomiti rocce S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ecoflam S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Editoriale il gazzettino S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eurizon financial group S.p.A. (*)	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Fait immobiliare S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Fiera di Padova immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finam S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Finma S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Fip Articoli Tecnici S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Fip industriale S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Galileo - Sgr S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gaspardo seminatrici S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gestione partecipazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Impresa di costruzioni Ing. E. Mantovani S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Industessile S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Industrie Guido Malvestio S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Itv imprese tipografiche venete S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ivg Colbachini S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Ivg S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Librerie Messaggero S. Antonio S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Mediagraf S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Messaggero distribuzione S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Messaggero servizi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	MIB Italiana S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Modefin S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Mondial casa S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Next S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Padovafiere S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Pim pubblicità italiana multimedia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Plastar S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Promedia 2000 S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Seal line S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Seicom S.r.l.	Amministratore	In carica
	Sep società editrice padana S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Serai S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Serenissima holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Silikoneurope S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	So.gra.ro. Società grafica romana S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Società invest immobiliare S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Telefriuli S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Thermoform S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Toffac ingranaggi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Unitelm S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Unitelm S.p.A.	Azionista	Cessata
	Varem S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Varem S.p.A.	Azionista	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Lorenzo Ginisio	A.D. Motors S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Advisa S.r.l.	Socio	In carica
	Aeroporti Holding S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	In carica
	AES Torino S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Angelo S.s.	Socioa	In carica
	Avalon real estate S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Banca Fideuram S.p.A. (*)	Sindaco Supplente	Cessata
	Banca Fideuram S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	In carica
	Banco di Napoli S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	In carica
	CED Torino S.r.l.	Azionista	In carica
	Celpi S.c. a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cerved business information S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Customer asset improvement S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Databank S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Delpa S.r.l.	Amministratore delegato	In carica
	Eurizon Financial Group S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eutekne S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	I.C. Service S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	IMI Investimenti S.p.A. (*)	Sindaco Supplente	In carica
	I.P.B. S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Italconsult S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	IRIDE S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo	In carica
	Lavaggi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lextel S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Maraschi & quirici S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Mire S.s.	Socio	In carica
	Motul Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Musso Paolo S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Orizzonte SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Piemontech S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Recchi informatica S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	S.A.G.A.T. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sagat handling S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Saiatex S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Tabital S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Tensiter S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Tensister centro S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	T.R.M. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Unaservizi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Lorenzo Jona Celesia	Avimm S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Botnia puls Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Consultecnic S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Doira S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Eurizon solutions S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eurizon Vita S.p.A. (*)	Sindaco Supplente	In carica
	Flash S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fmt S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	G.E.D.I. S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Ghisalba S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	I.T.W. Fastex Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Incisa & bernezzo S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	ITW foils S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Jona società di revisione S.p.A.	Consigliere e Amm.re Delegato	In carica
	Lavita immobiliare S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Sidever S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Sigat via da verazzano S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Silentron S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Templum S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Unionifidi Piemonte s.c.	Sindaco Effettivo	In carica
	Universo servizi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	V.t.I. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Ventura finance S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

(*) Parte correlata.

(**) Società quotata.

14.1.3 Alti dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni relative ai principali dirigenti dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto, con l'indicazione dell'anzianità di servizio e della funzione

Nome e Cognome	Funzione	Anzianità di servizio presso il Gruppo (Mesi)	Luogo e data di nascita
Eugenio Kannés	Direttore Generale	6	Roma, 19 ottobre 1958
Gianluca Cimarosti	Chief Financial Officer (CFO)	5	Paderno Dugnano (MI), 7 giugno 1971
Andrea Raffone	Asset Manager	6	Asmara (Eritrea), 5 luglio 1962

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli alti dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Eugenio Kannés – Il curriculum vitae è riportato nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1, del Prospetto Informativo, in quanto ricopre anche la carica di membro del Consiglio di Amministrazione della Società.

Gianluca Cimarosti – Nato a Paderno Dugnano (MI) nel 1971. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, ha iniziato la propria carriera lavorativa in PricewaterhouseCoopers prima nel settore revisione e quindi nel dipartimento di corporate finance. Nel corso del 1998 è passato nell'area finanza di Unicredito Italiano dove si è occupato di operazioni di quotazione e di finanza straordinaria. Dal mese di giugno del 2000 a settembre 2004 ha lavorato in Banca IMI prima nel team dedicato alle operazioni di quotazione e quindi nel dipartimento di finanza strutturata. Nel settembre del 2004 ha prestato la propria attività professionale presso la Reno De Medici S.p.A., come assistente del direttore amministrazione, finanza e controllo, occupandosi tra le altre cose del rimborso del prestito obbligazionario in essere e della scissione parziale e proporzionale degli asset immobiliari della società con contestuale quotazione della società beneficiaria, RDM Realty S.p.A., di cui è diventato direttore amministrazione, finanza e controllo nel mese di giugno del 2006.

Andrea Raffone – Nato ad Asmara, Eritrea, nel 1962. Laureato in Ingegneria Civile presso l'Università degli Studi di Napoli. Ha conseguito l'abilitazione professionale nel 1988. Ha conseguito nel 1990 il master in ingegneria per la gestione aziendale consorzio MIP presso il Politecnico di Milano. Dal 1993 al 1999 ha ricoperto vari ruoli di responsabilità presso la Dioguardi S.p.A., impresa generale di costruzioni operante in Italia e all'estero nel campo delle opere pubbliche e private, dell'edilizia e delle infrastrutture. Assunto nel 1999 in Pirelli Real Estate (gruppo Pirelli & C.), dal 2000 al 2002 ha ricoperto l'incarico di direttore asset management sviluppo residenza. Dal 2002 al 2004 presso IPI S.p.A. (gruppo FIAT e dal marzo 2003 Risanamento S.p.A. gruppo Zunino) in qualità di responsabile attuazione iniziative immobiliari si è occupato della fase di attuazione (asset e project management) delle iniziative di sviluppo cui la società par-

tecipa in qualità essenzialmente di service provider. Dal 2004 ha ricoperto l'incarico di responsabile della gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare di tutte le società del gruppo BPU – Banche Popolari Unite, occupandosi, tra l'altro, della valorizzazione delle società immobiliari mediante conferimenti di immobili non strumentali, ed è stato responsabile delle operazioni di finanza straordinaria connessa al patrimonio immobiliare.

Nessuno degli alti dirigenti ha rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i componenti del Collegio Sindacale.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli alti dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui gli alti dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati e delle società che siano "parte correlata" dell'Emittente.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Gianluca Cimarosti	RED IM S.r.l. Adriatica Marina S.p.A. Adriatica Turistica S.p.A.	Amministratore Amministratore Amministratore	Cessata Cessata Cessata
Andrea Raffone	-	-	-

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti

Alla Data del Prospetto, nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, né alcun principale dirigente dell'Emittente è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente.

* * *

XV. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONI E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEGLI ALTI DIRIGENTI PER I SERVIZI RESI IN QUALSIASI VESTE

Si riportano di seguito i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e agli alti dirigenti della Società per l'esercizio 2008. Non vengono riportati i dati per l'esercizio 2007 in quanto non significativi.

Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Compenso (Euro)
Giulio Bellan	<i>Presidente</i>	150.000
Ferdinando Superti Furga	<i>Vice-Presidente</i>	80.000 (1)
Eugenio Kannes	<i>Amministratore Delegato e Direttore Generale</i>	620.000 (2)
Piero Luongo	<i>Amministratore</i>	50.000
Bruno Picca	<i>Amministratore</i>	50.000
Giuseppe Stellin	<i>Amministratore</i>	70.000 (1)(3)
Edoardo Viganò	<i>Amministratore</i>	70.000 (1)(3)

Collegio Sindacale

Nome e Cognome	Carica	Compenso (Euro)
Franco Dalla Sega	<i>Presidente</i>	65.000 (4)
Massimo Bianchi	<i>Sindaco Effettivo</i>	43.000 (4)
Enzo Nalli	<i>Sindaco Effettivo</i>	43.000 (4)
Lorenzo Ginisio	<i>Sindaco Supplente</i>	– (4)
Lorenzo Jona Celesia	<i>Sindaco Supplente</i>	– (4)

Alti Dirigenti

Nome e Cognome	Carica	Compenso (Euro)
Gianluca Cimarosti	<i>Chief Financial Officer</i>	220.000 (5)
Andrea Raffone	<i>Asset Manager</i>	235.000 (5)

(1) Include il compenso dell'amministratore come deliberato dall'Assemblea Ordinaria del 24 gennaio 2008, nonché le remunerazioni speciali, incluse quelle collegate alla partecipazione ai comitati.

(2) Il compenso complessivo è composto da Euro 280.000 di remunerazione fissa per la carica di Direttore Generale, Euro 200.000 di remunerazione variabile, come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2008, e Euro 140.000 di emolumento per la carica di Amministratore Delegato.

(3) Il compenso degli amministratori indipendenti Stellin e Viganò è superiore al compenso base previsto per la carica di amministratore in quanto comprende anche la remunerazione per la partecipazione al Comitato Investimenti ed è corrisposto in considerazione della competenza professionale e tecnica apportata a supporto delle decisioni di tale Comitato.

(4) Compensi stimati sulla base del tariffario dei dottori commercialisti e tendo conto del tetto posto dal D.L. 21/06/1995 n. 239. Nessun compenso è stato stimato per i sindaci supplenti.

(5) Il compenso annuo complessivo è composto da Euro 180.000 di remunerazione fissa e Euro 70.000 di remunerazione variabile. Il compenso indicato nella tabella per l'esercizio 2008 tiene in considerazione il fatto che il Dott. Cimarosti e il Dott. Raffone sono stati assunti, rispettivamente, in data 1° marzo 2008 e in data 1° febbraio 2008.

Per quanto concerne la componente variabile corrisposta ai principali dirigenti della Società, si segnala che la corresponsione di quest'ultima è riconosciuta in funzione del raggiungimento di risultati aziendali con cadenza annuale; alla Data del Prospetto tali obiettivi sono stati definiti a livello complessivo nell'ambito del piano industriale della Società per il periodo 2008-2012.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE PER LA CORRESPONDENCE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

AI 31 dicembre 2007, per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale, complessivamente considerati, la Società non ha accantonamenti ulteriori rispetto a quelli richiesti per legge o dai contratti collettivi di categoria.

* * *

XVI. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione è composto da sette membri, nominati in sede di costituzione della Società (Giulio Bellan, Piero Luongo e Bruno Picca) e dall'Assemblea Ordinaria della Società del 12 dicembre 2007 (Eugenio Kannés, Giuseppe Stellin, Ferdinando Superti Furga ed Edoardo Viganò). Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla Data del Prospetto, non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto, ad esclusione del contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato relativo all'incarico di Direttore Generale stipulato con l'ing. Eugenio Kannés.

16.3 INFORMAZIONI SULLA CONFORMITÀ DEL GOVERNO SOCIETARIO DELL'EMITTENTE ALLE NORME DI LEGGE E REGOLAMENTO E ALLE RACCOMANDAZIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA PREDISPOSTO DAL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE PER LE SOCIETÀ QUOTATE DI BORSA ITALIANA S.P.A.

16.3.1 Conformità alle norme di legge e regolamento

Il governo societario dell'Emittente risulta conforme alle previsioni di legge e regolamento applicabili alle società quotate. In particolare, lo Statuto – approvato dall'Assemblea Straordinaria del 24 gennaio 2008 – prevede:

- che la nomina degli organi di amministrazione e controllo avvenga sulla base di liste di candidati (art. 147-ter, primo comma, del Testo Unico; art. 16, comma terzo, dello Statuto);
- che agli azionisti di minoranza spetti la nomina di almeno un consigliere (art. 147-ter, secondo comma, del Testo Unico; art. 16, comma sesto, dello Statuto);
- che tutti gli amministratori debbano possedere i requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni applicabili (art. 147-quinquies, comma primo, del Testo Unico; art. 16, comma secondo, dello Statuto);
- che il Presidente del Collegio Sindacale sia nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza (art. 148, comma 2-bis, del Testo Unico; art. 23, comma ottavo, dello Statuto);
- che un componente effettivo e un componente supplente del Collegio Sindacale siano eletti dalla lista presentata dalla minoranza (art. 148, comma secondo, del Testo Unico; art. 23, comma settimo, dello Statuto).

In data 4 febbraio 2008, inoltre, il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato di nominare, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, alla funzione di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari il Dott. Gianluca Cimarosti, *Chief Financial Office* della Società, e di dotarlo dei poteri e mezzi necessari per l'esercizio dei compiti previsti dalla legge. Il Dott. Cimarosti possiede i requisiti professionali richiesti dallo Statuto per poter ricoprire la carica.

Lo Statuto risulta, infine, conforme alle disposizioni del Regolamento Emittenti e, in particolare, alla disciplina prevista in tema di organi di amministrazione e controllo (Titolo V-bis, Capo I e Capo II).

16.3.2 Conformità alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la corporate governance per le società quotate di Borsa Italiana S.p.A.

Prassi del governo societario

Il governo societario dell'Emittente è articolato in una serie di principi, regole e procedure che risultano in linea con i criteri contenuti nel Codice di Autodisciplina, al quale la Società ha deliberato di aderire in data 24 gennaio 2008.

Tale sistema, in particolare, risulta incentrato: (i) sul ruolo guida del Consiglio di Amministrazione nell'indirizzo strategico; (ii) sulla trasparenza delle scelte gestionali all'interno della Società e nei confronti del mercato; (iii) sull'efficienza e sull'efficacia del sistema di controllo interno; (iv) sulla rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse; e (v) su chiare regole procedurali per l'effettuazione di operazioni con parti correlate e per il trattamento delle informazioni societarie.

In merito alle richieste contenute nelle disposizioni del Codice di Autodisciplina, si segnala quanto segue:

- il Consiglio di Amministrazione ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società, predisposto dall'amministratore delegato, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse in data 29 aprile 2008 (art. 1.C.1 del Codice di Autodisciplina);
- il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione stesso e dei suoi comitati in data 29 aprile 2008 (art. 1.C.1 del Codice di Autodisciplina);
- il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto necessario - nella seduta del 29 aprile 2008 - esprimere il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi ricoperti dai consiglieri in altre società, adottando apposita procedura in merito (art. 1.C.3 del Codice di Autodisciplina);
- gli Amministratori indipendenti hanno programmato di riunirsi – per l'esercizio 2008 – in data 30 luglio 2008 (art. 3.C.6 del Codice di Autodisciplina);
- in data 24 gennaio 2008 il Consiglio di Amministrazione dopo aver preso atto:
 - che ai sensi del Codice di Autodisciplina l'indipendenza degli amministratori non esecutivi deve essere valutata avendo riguardo più alla sostanza che alla forma e tenendo presente che un amministratore non appare, di norma, indipendente in svariate ipotesi, la cui casistica risulta notevolmente più ricca di quella prevista nella dichiarazione già rilasciata dagli stessi secondo i criteri applicativi indicati nell'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina (art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina);
 - sulla base delle informazioni fornite da ciascun consigliere o comunque a disposizione della Società, dell'insussistenza di relazioni che potrebbero essere o apparire tali da compromettere l'autonomia di giudizio di ciascun amministratore indipendente (art. 3.C.4 del Codice di Autodisciplina);
 - che gli amministratori indipendenti hanno rilasciato apposita dichiarazione alla Società nella quale hanno dichiarato la sussistenza in loro capo dei requisiti di indipendenza sia ai sensi di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina sia ai sensi dell'art. 148 comma 3 del Testo Unico in data 24 gennaio 2008 (art. 3 del Codice di Autodisciplina);

ha valutato positivamente l'indipendenza ai sensi del Codice di Autodisciplina dei consiglieri Giuseppe Stellin ed Edoardo Viganò;

- il Consiglio di Amministrazione, in data 24 gennaio 2008, ha deliberato che, dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, l'Amministratore Delegato riferisca al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale in merito all'esercizio delle deleghe con periodicità almeno trimestrale (art. 1.C.1 del Codice di Autodisciplina);
- in data 29 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nell'amministratore delegato, Eugenio Kannés, l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Inoltre, conformemente a quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, la Società ha provveduto a nominare un responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci (c.d. *Investor Relator*).

Infine, l'Assemblea Ordinaria ha deliberato, in data 24 gennaio 2008, l'adozione di un regolamento assembleare che prescrive le procedure da seguire per l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee dell'Emittente, stabilendo – tra l'altro – il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione (art. 11.C.5 del Codice di Autodisciplina).

Comitato per il Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 24 gennaio 2008, ha istituito un Comitato per il Controllo Interno composto di 3 amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti, subordinando l'efficacia della costituzione alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Il Comitato per il Controllo Interno è attualmente composto dagli amministratori Superti Furga (Presidente), Viganò e Stellin. Il consigliere Superti Furga possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria, valutata dal Consiglio di Amministrazione in sede di nomina. Ad esito della nomina dei due amministratori espressione della minoranza, entrambi indipendenti, uno di essi sarà nominato membro del Comitato per il Controllo Interno in sostituzione del consigliere Superti Furga, in modo da rispettare la disposizione del Codice di Autodisciplina 8.P.4, che prevede che tutti i membri del Comitato per il Controllo Interno siano indipendenti, qualora l'emittente sia controllato da una società quotata.

In particolare, i compiti principali del Comitato sono quelli di:

- assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo demandati in materia di controllo interno dal Codice di Autodisciplina delle società quotate;
- valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e – qualora venga redatto il bilancio consolidato – la loro omogeneità ai fini della redazione del suddetto bilancio;
- esprimere pareri, su richiesta dell'Amministratore Delegato, su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esaminare il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno nonché le relazioni periodiche da esso predisposte;
- vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento ai presidi volti a garantire la trasparenza e la correttezza delle operazioni con parti correlate;
- riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il funzionamento del Comitato per il Controllo Interno è disciplinato da un Regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 24 gennaio 2008, che risulta conforme ai compiti per esso stabiliti dal Codice di Autodisciplina.

Comitato per le Remunerazioni

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 24 gennaio 2008, ha istituito un Comitato per le Remunerazioni composto di 3 amministratori non esecutivi, dei quali due indipendenti, subordinando l'efficacia della costituzione alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. In particolare, sono stati nominati i consiglieri Superti Furga (Presidente), Viganò e Stellin. I compiti principali del Comitato sono quelli di:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia;
- presentare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito all'utilizzo di sistemi di remunerazione variabile, legata ai risultati, fra cui anche le *stock-option*, ed in merito alla definizione degli obiettivi degli amministratori delegati;
- con riferimento segnatamente alle *stock option* ed agli altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, presentare al Consiglio le proprie raccomandazioni in relazione al loro utilizzo ed a tutti i rilevanti aspetti tecnici legati alla loro formulazione ed applicazione. In particolare, il Comitato formula proposte al Consiglio in ordine al sistema di incentivazione ritenuto più opportuno (*stock option plans*, altri piani a base azionaria) e monitora l'evoluzione e l'applicazione nel tempo dei piani approvati dall'Assemblea su proposta del Consiglio.

Trattamento delle informazioni riservate e privilegiate

Il Codice di Autodisciplina prevede che gli Amministratori e i Sindaci siano tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dall'emittente per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

A tal fine, la Società, in data 24 gennaio 2008, si è dotata di una procedura interna per la gestione, in forma sicura e riservata, di queste informazioni, con efficacia cogente dalla data di deposito della domanda di ammissione a quotazione sul MTA presso Borsa Italiana S.p.A. delle azioni della Società. Tale procedura è anche volta ad evitare che la loro divulgazione possa avvenire in forma selettiva (cioè possa essere effettuata prima nei confronti di determinati soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), intempestivamente, in forma incompleta o inadeguata.

Procedura di internal dealing

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 114, comma 7, del Testo Unico, e dalle disposizioni di attuazione previste dagli artt. 152-sexies e seguenti del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione, in data 24 gennaio 2008, ha adottato una procedura diretta a disciplinare, con efficacia cogente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni della Società o su altri strumenti finanziari ad esse collegati. La procedura di *internal dealing* adottata dalla Società contiene disposizioni sul cd. *black period* in linea con la migliore prassi di mercato.

Procedura per l'approvazione di operazioni rilevanti e con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 4 febbraio 2008, congiuntamente alle linee guida e ai criteri per l'identificazione delle operazioni significative e con parti correlate, l'adozione di specifici principi di comportamento, volti a disciplinare i principali aspetti inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle che non rientrano nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione. Tale procedura avrà efficacia cogente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Tale procedura prevede riserve di competenza consiliare e di preventivo esame da parte del Comitato per il Controllo Interno con riferimento sia alle operazioni tra IMMIT e ISP, che tra IMMIT e le altre società del Gruppo ISP. In particolare, è previsto che ogni operazione di acquisto/cessione di immobili (nonché cessione/acquisto partecipazioni; *joint venture*) con parti correlate sia riservata alla competenza del Consiglio di Amministrazione. Inoltre, la procedura prevede soglie di riserva di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione più basse rispetto a quelle fissate nel Regolamento di Gruppo sia per gli affitti (Euro 500.000 Euro annui invece che Euro 1 milione annui), che per gli accordi quadro (Euro 250.000 annui invece di Euro 1 milione annui), se intercorrenti tra parti correlate di IMMIT non facenti parte del Gruppo ISP. Nel caso di operazioni aventi importi superiori al doppio delle soglie di riserva di competenza consiliare sopra evidenziate è richiesto il parere preventivo del Comitato per il Controllo Interno. Per acquisti/ cessioni di immobili, il parere preventivo del Comitato per il Controllo è previsto al superamento della soglia di Euro 1 milione.

In data 4 febbraio 2008, la Società ha recepito il Regolamento per la gestione delle operazioni con parti correlate emanato da ISP.

Modello organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il sistema per il controllo interno è stato implementato anche attraverso l'adozione di un modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2008 (il "**Modello Organizzativo**"). In pari data è stato inoltre nominato l'Organismo di Vigilanza. All'adozione del Modello Organizzativo è seguita una prima fase di attuazione che ha contemplato, tra l'altro, la predisposizione delle procedure interne.

Inoltre, in data 24 gennaio 2008, la Società ha adottato il Codice Etico del Gruppo ISP che rappresenta la "carta costituzionale" del gruppo medesimo che attraverso di esso rende esplicativi i fondamenti della propria cultura aziendale ed i valori di riferimento dai quali far derivare regole concrete di comportamento verso tutti gli *stakeholder*.

Alla Data del Prospetto, tuttavia, anche considerata la recente costituzione della Società, l'implementazione del modello organizzativo non è stata ancora ultimata e, pertanto, la Società risulta esposta al rischio astratto di subire gli effetti sanzionatori comminati dalla disciplina richiamata. Si prevede che il completamento del processo di implementazione del modello di organizzazione adottato avverrà nel secondo semestre 2008.

Si segnala, infine, che avendo ISP adottato recentemente un nuovo modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 è stato avviato, a livello di Gruppo ISP, un progetto – già in fase avanzata di realizzazione – per l'adeguamento dei modelli organizzativi delle società controllate da ISP a quello della capogruppo.

* * *

XVII. DIPENDENTI

17.1 NUMERO DIPENDENTI

Alla Data del Prospetto, il numero dei dipendenti dell'Emittente è pari a 14 unità.

Al fine di garantire una corretta allocazione delle responsabilità tra le diverse funzioni aziendali, si ritiene che, almeno nella fase iniziale delle attività, la Società avrà necessità di utilizzare circa 22 dipendenti (compreso l'Amministratore Delegato che ricopre anche la carica di Direttore Generale). Tali risorse sono assunte a tempo indeterminato ed inquadrate a norma del vigente Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i dipendenti di aziende del terziario della distribuzione e dei servizi.

Alla Data del Prospetto, tutte le figure del *top management* sono già operative. Sono già in organico, inoltre, tutte le figure di *staff* al Presidente e al Consiglio di Amministrazione (a presidio delle strutture di controllo e garanzia della correttezza dei processi aziendali quali *Audit, Societario & Compliance e Investor Relations*). Alla Data del Prospetto, tutte le funzioni che riportano al CFO, quali amministrazione e finanza, controllo di gestione e legale sono operative. Le funzioni che riportano all'*Asset Manager* sono in fase di selezione, che si prevede si concluderà per le figure più senior entro giugno 2008. La struttura sarà completata anche con le figure più *junior* entro la fine del 2008 con una progressione legata all'evolversi delle esigenze operative della Società. Tali risorse saranno, di norma, reclutate al di fuori del Gruppo ISP.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo non utilizza contratti a progetto.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E PIANI DI STOCK OPTION

Alla Data del Prospetto, la Società non ha adottato alcun piano di incentivazione legato a *stock option*.

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale o dirigente di IMMIT possiede azioni ordinarie della Società.

17.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto non vi sono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

* * *

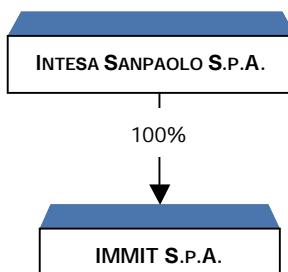
XVIII. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE

Alla Data del Prospetto, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente, possiedono un numero di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale, sono indicati nella tabella che segue.

Azionista	Capitale sociale	N. Azioni
Intesa Sanpaolo S.p.A.	100%	290.972.537

Il diagramma che segue rappresenta graficamente la compagine sociale dell'Emittente.



18.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Prospetto, la Società ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da ISP.

Ad esito dell'Offerta Globale, prima dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*, la percentuale del capitale sociale posseduta da ISP sarà pari al 49,0%.

Ad esito dell'Offerta Globale, nel caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, la percentuale del capitale sociale posseduta da ISP sarà pari al 42,6%.

Anche ad esito dell'Offerta Globale, l'Emittente continuerà ad essere controllato di fatto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, da ISP, in quanto si ritiene che quest'ultima continuerà ad esercitare attraverso la propria partecipazione al capitale sociale della Società un'influenza dominante sull'assemblea ordinaria di IMMIT.

18.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare una variazione nell'assetto di controllo dell'Emittente.

* * *

XIX. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Alla Data del Prospetto tali rapporti prevedono, a giudizio dell’Emittente e – limitatamente ai rapporti di locazione – tenuto conto di quanto riportato nella *Fairness Opinion* di CBRE⁽²¹⁾, condizioni in linea con quelle di mercato. A tale riguardo, tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Alla Data del Prospetto, i principali rapporti in essere tra l’Emittente e parti correlate sono di natura immobiliare (*i.e.* locazioni) e commerciale (*i.e.* accordi di servizio). In particolare i rapporti di natura immobiliare sono intrattenuti principalmente tra diverse società del Gruppo ISP e la Società e concernono rapporti di locazione descritti in dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1.2, del Prospetto Informativo. Per quanto riguarda gli accordi di natura commerciale, quest’ultimi sono descritti alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4, del Prospetto Informativo.

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 4 febbraio 2008, congiuntamente alle linee guida e ai criteri per l’identificazione delle operazioni significative e con parti correlate, l’adozione di specifici principi di comportamento, volti a disciplinare i principali aspetti inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle che non rientrino nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

Di seguito si riportano le informazioni relative alle operazioni con parti correlate, rese ai sensi della Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Rapporti economici

Trimestre chiuso al 31 marzo 2008

Rapporti con il Gruppo ISP

Si riportano di seguito i dati dell’Emittente relativi ai ricavi derivanti dai dati del Conto Economico Trimestrale Pro-forma e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP. Si segnala che il conto economico derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 evidenzia il risultato della gestione degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 e quello degli immobili relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (avente efficacia il 1° febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008. Pertanto, al fine di evidenziare l’impatto del Secondo Conferimento sul risultato economico dell’Emittente per l’intero trimestre

(21) In particolare, la *Fairness Opinion* di CBRE conclude che i canoni dei contratti di locazione immobiliare stipulati tra la Società e le società del Gruppo ISP “possono essere ritenuti congrui”.

chiuso al 31 marzo 2008, è stato predisposto il conto economico *pro-forma* assumendo che il Secondo Conferimento sia avvenuto l'1 gennaio 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Ricavi da locazione	17.492	97,9%	11.694	97,9%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.648	76,4%	9.100	76,2%
Recupero spese da conduttori	377	2,1%	252	2,1%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	292	1,6%	196	1,6%
Altri	1	0,0%	1	0,0%
Totale Ricavi e proventi	17.870	100,0%	11.947	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.940	78,0%	9.296	77,8%
Costi della gestione immobiliare	(1.389)	(7,8%)	(937)	(7,8%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)	(0,3%)	(53)	(0,4%)
Margine della gestione immobiliare (*)	16.481	92,2%	11.010	92,2%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	13.887	77,7%	9.243	77,4%

(*) Il Margine della gestione immobiliare per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari, delle Svalutazioni e rettifiche di valore, dei Proventi ed (Oneri) atipici, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo dell'Adeguamento del valore di conferimento al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle Svalutazioni e rettifiche di valore. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali e amministrativi derivanti dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(210)	(1,2%)	(210)	(1,8%)

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi al Costo del personale derivanti dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* e dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(25)	(0,1%)	(25)	(0,2%)

Rapporti con Altre parti correlate

Si riportano di seguito il Costo del personale sostenuto dall'Emittente con evidenza della quota verso Altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 <i>Pro-forma</i>	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>	2008 Storico	<i>Incidenza sui Ricavi e proventi</i>
Costo del personale	(530)	(3,0%)	(247)	(2,1%)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(70)	(0,4%)	(70)	(0,6%)

Si riportano di seguito i Costi generali e amministrativi sostenuti dall'Emittente con evidenza della quota verso Altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2008 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2008 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(858)	(4,8%)	(683)	(5,7%)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(228)	(1,3%)	(228)	(1,9%)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Rapporti con il Gruppo ISP

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Ricavi da locazione	68.860	98,1%	18	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	57.669	82,2%	–	–
Recupero spese da conduttori	1.338	1,9%		
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	1.173	1,7%		
Totale Ricavi e proventi	70.198	100,0%	18	100,0%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	58.842	83,8%	–	–
Costi della gestione immobiliare	(5.997)	(8,5%)	(2)	(11,1%)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(3.870)	(5,5%)	–	–
Margine della gestione immobiliare (*)	64.201	91,5%	16	88,9%
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	54.972	78,3%	–	–

(*) Il Margine della gestione immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari, dei Costi generali e amministrativi e del Costo del personale. L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è rappresentato dal Risultato operativo al lordo delle Variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari. Il Margine della gestione immobiliare e l'EBITDA, così definite sono misure utilizzate dal *management* della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato della Società. Poiché la composizione del Margine della gestione immobiliare e dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai Costi generali e amministrativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costi generali e amministrativi	(3.598)	(5,1%)	(199)	(1.105,6%)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(784)	(1,1 %)	(135)	(750,0%)

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi al Costo del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza dell'incidenza dei rapporti con altre parti correlate.

Rapporti con altre parti correlate

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2007 Pro-forma	Incidenza sui Ricavi e proventi	2007 Storico	Incidenza sui Ricavi e proventi
Costo del personale	(4.000)	(5,7%)	–	–
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(677)	(1,0%)	–	–

Rapporti patrimoniali

Rapporti con il Gruppo ISP

Si riportano di seguito i dati dell'Emittente relativi ai crediti e debiti verso il Gruppo ISP al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivati, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, dai dati dello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 e dai dati dello stato patrimoniale derivato dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Conto corrente Banca Fideuram S.p.A.	–	120	120
Conto corrente Intesa San Paolo S.p.A.	9.628	–	–
Crediti commerciali	235	–	–
Totale Crediti verso Gruppo ISP	9.863	120	120
Debiti verso ISP per servizi prestati	(396)	(135)	(135)
Totale Debiti verso Gruppo ISP	(396)	(145)	(145)

Tutti gli immobili di proprietà dell'Emittente alla data del Prospetto Informativo sono stati conferiti da ISP o da società da essa controllate, nell'ambito dei Conferimenti.

Al 31 dicembre 2007, l'Emittente aveva in essere un contratto di conto corrente con ISP e un contratto di conto corrente ordinario con Banca Fideuram S.p.A., appartenente al Gruppo ISP. Al 31 dicembre 2007, il conto corrente con Banca Fideuram S.p.A., che alla Data del Prospetto risulta chiuso, presentava un saldo attivo di Euro 120 migliaia al 31 dicembre 2007, corrispondente al versamento dell'unico socio ISP dell'intero ammontare del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società: gli interessi attivi maturati su tale disponibilità liquida non sono significativi. Al 31 dicembre 2007, il conto corrente con ISP presentava un saldo pari a zero: le competenze e gli oneri finanziari di fine esercizio su tale conto corrente non sono significativi.

Al 31 marzo 2008 il rapporto con Banca Fideuram S.p.A. risulta chiuso ed il saldo positivo di Euro 120 migliaia, presente al 31 dicembre 2007, è stato trasferito sul conto corrente presso ISP che, alla data di chiusura del trimestre, presentava un saldo attivo pari ad Euro 9.628 migliaia.

Rapporti con altre parti correlate

I rapporti con le altre parti correlate dell'Emittente sono limitati a quelle con gli organi sociali, di seguito presentati:

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre	
		2007 <i>Pro-forma</i>	2007 Storico
Compensi amministratori e sindaci	228	10	10
Totale Debiti verso Altre parti correlate	228	10	10

* * *

XX. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007, con un capitale sociale di Euro 120 migliaia, interamente sottoscritto e versato da parte di ISP. Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il cui conto economico si riferisce al periodo fra la data di costituzione e il 31 dicembre 2007, rappresenta pertanto il primo bilancio dell'Emittente. La Società non dispone pertanto di dati storici idonei a rappresentarne l'andamento aziendale. La costituzione della Società da parte di ISP è finalizzata alla creazione di una SIIQ con l'obiettivo di valorizzare il patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo ISP ed al tempo stesso godere delle agevolazioni fiscali previste da tale regime societario introdotte in Italia con la Legge Finanziaria 2007 e Decreto SIIQ.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 12 dicembre 2007 ha deliberato un primo aumento di capitale sociale per l'importo di Euro 5.405 migliaia, di cui Euro 1.480 migliaia di valore nominale ed Euro 3.925 migliaia a titolo di sovrapprezzo, liberato mediante il Primo Conferimento in natura da parte di ISP rappresentato da nove immobili locati a Friuladria, società del Gruppo Credit Agricole, ISP ha quindi sottoscritto tutte le n. 1.480.000 azioni di compendio, da nominali Euro 1,00 ciascuna, dell'aumento del capitale sociale della Società, mantenendo pertanto il controllo totalitario dell'Emittente.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008 ha deliberato un secondo aumento di capitale sociale per l'importo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valore nominale ed Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo, liberato mediante il Secondo Conferimento, relativo ad immobili di proprietà di ISP e di altre società da essa controllate, per la maggior parte utilizzati dalle conferenti, oppure, nel caso del patrimonio immobiliare della controllata Intesa Real Estate S.r.l., locato in parte a terze parti e in parte a società del Gruppo ISP. Le Società Conferenti hanno sottoscritto tutte le n. 289.372.537 azioni di compendio, da nominali Euro 1,00 ciascuna, dell'aumento del capitale sociale della Società: ISP ha sottoscritto n. 243.658.116 delle azioni di nuova emissione (pari all'84,20% dell'aumento di capitale sociale), portando pertanto la propria partecipazione complessiva nel capitale sociale della Società all'84,29%. In data 4 febbraio 2008, le Società Conferenti, diverse da ISP ed Eurizon Vita S.p.A., hanno interamente trasferito a ISP le proprie partecipazioni al capitale sociale dell'Emittente, rivenienti dai conferimenti effettuati. Eurizon Vita S.p.A. ha trasferito ad ISP la propria partecipazione al capitale dell'Emittente con efficacia in data 6 marzo 2008, ad esito dell'istruttoria dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP): a seguito dei citati trasferimenti la partecipazione di ISP al capitale sociale dell'Emittente è diventata nuovamente totalitaria.

Alla Data del Prospetto Informativo la prevalenza degli immobili dell'Emittente (pari al 71% del *fair value* al 31 marzo 2008) è locata a parti correlate con specifico riferimento ad ISP e a società da essa direttamente o indirettamente controllate.

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, vengono presentati in questo Capitolo:

- i) il bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso alla stessa data, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il **"Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008"**);
- ii) il conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dal conto economico *pro-forma* e dalle relative note esplicative, predisposto secondo i prin-

cipi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (il “**Conto Economico Trimestrale Pro-forma**”);

- iii) il primo bilancio d'esercizio dell'Emittente, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2007, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto per il periodo dal 24 ottobre 2007, data di costituzione della Società, al 31 dicembre 2007, e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (il “**Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007**”);
- iv) i dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'esercizio 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo (i “**Dati pro-forma 2007**”).

Trimestre chiuso al 31 marzo 2008

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 presenta nello stato patrimoniale gli immobili relativi sia al Primo Conferimento sia al Secondo Conferimento: tali immobili sono iscritti al loro fair value, in coerenza con il trattamento contabile prescelto dall'Emittente.

Il conto economico derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 evidenzia il risultato della gestione degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 e quello degli immobili relativi al Secondo Conferimento per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (avente efficacia il 1° febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008. Pertanto, al fine di evidenziare l'impatto del Secondo Conferimento sul risultato economico dell'Emittente per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008, è stato predisposto il conto economico *pro-forma* assumendo che il Secondo Conferimento sia avvenuto l'1 gennaio 2008.

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 predisposto in conformità agli IFRS è stato assoggettato a revisione contabile limitata dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.; la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

I conto economico *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 è stato esaminato dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. secondo i criteri per la verifica dei dati *pro-forma* raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001; la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007 presenta nello stato patrimoniale gli immobili relativi al Primo Conferimento ed il relativo incremento delle voci di patrimonio netto e nel conto economico i costi di amministrazione della Società dalla data di costituzione al 31 dicembre 2007 e i ricavi e costi di dell'attività immobiliare a partire dalla data del Primo Conferimento (avente efficacia il 15 dicembre 2007) sino al 31 dicembre 2007.

Gli immobili relativi al Primo Conferimento sono iscritti nel Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007 al loro *fair value*, in coerenza con il trattamento contabile prescelto dall'Emittente.

In considerazione del fatto che il conto economico storico della Società si riferisce al solo periodo 24 ottobre-31 dicembre 2007 e che lo stato patrimoniale storico presenta gli effetti del solo Primo Conferimento, al fine di evidenziare l'impatto di entrambi i Conferimenti sulla struttura patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico dell'Emittente, sono stati predisposti i Dati *pro-forma* 2007.

I Dati *pro-forma* 2007 riflettono, nello stato patrimoniale anche le operazioni del Secondo Conferimento come se queste fossero state effettuate al 31 dicembre 2007 e, nel conto econ-

mico, i ricavi e i costi dell'attività immobiliare, assumendo che entrambi i Conferimenti siano virtualmente avvenuti il 1° gennaio 2007.

Il valore del portafoglio immobiliare riflesso nello stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007 è stato determinato aggregando al valore degli immobili relativi al Primo Conferimento, come risultante dallo stato patrimoniale del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007, il valore di prima iscrizione degli immobili relativi al Secondo Conferimento, determinato sulla base dell'atto di conferimento tenendo conto della passività fiscale inherente gli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma.

Il Bilancio d'Esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS è stato assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.; la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

I Dati *pro-forma* 2007 della Società sono stati esaminati dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. secondo i criteri per la verifica dei dati *pro-forma* raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001; la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

20.1 BILANCIO INTERMEDIO AL 31 MARZO 2008 PREDISPONTO IN CONFORMITÀ AGLI IFRS

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, predisposto in conformità agli IFRS ai soli fini dalla sua inclusione nel Prospetto Informativo, è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 29 aprile 2008.

La sede legale della Società è a Torino, Piazza San Carlo n. 156.

Come per il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007, la struttura dello stato patrimoniale recepisce la classificazione delle attività e delle passività in "corrente" e "non correnti", secondo quanto previsto dallo IAS 1; il conto economico recepisce una classificazione dei costi basata sulla loro destinazione, integrata con le informazioni richieste dallo IAS 1 relativamente ai costi per benefici ai dipendenti. Ulteriori informazioni integrative sulla natura dei costi sono inserite, ove necessarie, all'interno delle note esplicative.

Il rendiconto finanziario presenta i flussi finanziari classificandoli tra attività operativa, di investimento e di finanziamento ed è stato predisposto utilizzando il metodo indiretto.

Stato patrimoniale al 31 marzo 2008

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Attività non correnti		
Attività materiali		
- Investimenti immobiliari	1.079.830	6.100
Totale attività non correnti	1.079.830	6.100
Attività correnti		
Crediti commerciali	540	22
- <i>di cui verso parti correlate</i>	235	-
Altri crediti	176	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.628	120
Totale attività correnti	10.344	142
TOTALE ATTIVITÀ	1.090.174	6.242
Patrimonio netto		
Capitale sociale	290.973	1.600
Riserva sovrapprezzo azioni	712.888	3.925
Altre riserve	-	236
Perdite portate a nuovo	(183)	-
Utile netto/(Perdita) netta	68.370	(183)
Totale patrimonio netto	1.072.048	5.578
Passività non correnti		
Imposte differite passive	2.912	-
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8	-
Fondo rischi ed oneri	9.128	459
Totale passività non correnti	12.048	459
Passività correnti		
Debiti commerciali	1.939	189
- <i>di cui verso parti correlate</i>	369	135
Debiti tributari diversi	996	4
Altre passività correnti	925	12
- <i>di cui verso parti correlate</i>	255	12
Debiti per imposte sul reddito – correnti	2.218	-
Totale passività correnti	6.078	205
Totale passività	18.126	664
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	1.090.174	6.242

Conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Ricavi da locazione	11.694
– <i>di cui verso parti correlate</i>	9.100
Recupero spese da conduttori	252
– <i>di cui verso parti correlate</i>	196
Altri ricavi	1
Totale Ricavi e proventi	11.947
Costi delle gestione immobiliare	(937)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	(53)
Costo del personale	(247)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	(95)
Costi generali ed amministrativi	(683)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	(438)
Proventi (oneri) atipici	(3.216)
– <i>di cui costi di start-up</i>	(3.216)
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691
Risultato operativo	71.540
Proventi finanziari netti	2
Utile prima delle imposte	71.542
Imposte sul reddito	(3.172)
UTILE NETTO DEL PERIODO	68.370
Informazioni per azione:	
Utile netto base e diluito per azione	0,36

Rendiconto finanziario per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Flusso di cassa da attività operative	
Utile netto	68.370
<i>Rettifiche per riconciliare l’Utile netto del periodo al flusso di cassa generato dalle attività operative:</i>	
Svalutazioni e rettifiche di valore	15
Adeguamento del valore di conferimento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	(64.691)
Accantonamento al Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8
Variazione delle imposte differite passive	954
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>	
Crediti commerciali	(533)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	(235)
Debiti commerciali	1.750
– <i>di cui verso parti correlate</i>	234
Altre attività e passività correnti	3.947
– <i>di cui verso parti correlate</i>	313
Totale flusso di cassa generato da attività operative	9.820
Flusso di cassa da attività di investimento	
Investimenti effettuati nel periodo	(312)
Totale flusso di cassa assorbito da attività di investimento	(312)
Flusso di cassa da attività di finanziamento	
Totale flusso di cassa complessivo	9.508
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL’INIZIO DEL PERIODO	120
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	9.628
Informazioni integrative	
Interessi pagati/Imposte pagate	–

Prospetto dei movimenti del patrimonio netto per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Perdita portata a nuovo	Perdita netta	Totale patrimonio netto
Totale al 31 dicembre 2007	1.600	3.925	236	–	(183)	5.578
Aumento di capitale sociale, 1° febbraio 2008	289.373	708.963	–	–	–	998.336
Altre variazioni	–	–	(236)	–	–	(236)
Destinazione del risultato del periodo precedente	–	–	–	(183)	183	–
Utile netto	–	–	–	–	68.370	68.370
Totale al 31 marzo 2008	290.973	712.888	–	(183)	68.370	1.072.048

20.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del Bilancio Intermedio chiuso al 31 marzo 2008

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, assoggettato a revisione contabile limitata, è stato redatto in forma sintetica in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi. Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni integrative richieste dagli IFRS ai fini di un bilancio annuale.

I principi contabili adottati nella redazione del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 sono quelli adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS.

20.1.2 Secondo Conferimento

Come evidenziato nella Premessa al presente Capitolo XX, in data 24 gennaio 2008, l'Assemblea Straordinaria ha approvato un aumento di capitale a fronte del conferimento di immobili di proprietà di ISP e di società da essa direttamente o indirettamente controllate, per la maggior parte utilizzati dalle conferenti, per l'importo complessivo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valor nominale ed Euro 708.963 per sovrapprezzo azioni (sopraddetto Secondo Conferimento).

Si segnala che, nell'ambito del Secondo Conferimento, la Società ha stipulato con le società conferenti un accordo (di seguito "Accordo di Indennizzo") avente ad oggetto specifici obblighi di indennizzo in capo a ciascuna di tali società, nel caso in cui le caratteristiche degli immobili conferiti si rivelino non corrispondenti a quanto indicato nell'accordo stesso.

In particolare, gli obblighi di indennizzo si applicheranno laddove, alla data di conferimento, gli immobili: i) siano gravati da vincoli o diritti di terzi; ii) siano oggetto di procedimenti giudiziari o arbitrali; iii) non siano conformi a requisiti di regolarità e conformità urbanistico-edilizia; iv) siano privi dei permessi, delle autorizzazioni, dei certificati o delle licenze necessari ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili per il loro mantenimento, gestione e utilizzazione; v) non siano conformi alle leggi ambientali; ovvero vi) siano interessati dalla presenza o da scarichi – sia nel sottosuolo che negli immobili stessi – di sostanze o rifiuti inquinanti regolati da leggi ambientali. L'Accordo di Indennizzo prevede che ciascuna società conferente assuma obblighi di indennizzo con riferimento agli immobili dalla stessa conferiti, e che ISP sia responsabile in solido con le altre società conferenti per gli obblighi di queste.

Successivamente, in data 4 febbraio 2008, le altre società conferenti appartenenti al Gruppo ISP hanno sottoscritto contratti aventi ad oggetto il trasferimento alla capogruppo ISP delle proprie partecipazioni detenute in IMMIT, rivenienti dal Secondo Conferimento.

Si rammenta che, in data 15 dicembre 2007, era stato effettuato un primo aumento di capitale per complessivi Euro 5.405 migliaia (di cui Euro 3.925 migliaia a titolo di sovrapprezzo) a fronte del conferimento di 9 immobili di proprietà di ISP (sopradefinito "Primo Conferimento").

20.1.3 Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

1. Investimenti immobiliari

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Valore al 31 dicembre 2007	6.100
Incrementi a seguito del Secondo Conferimento	1.008.727
Incrementi per capitalizzazioni	312
Adeguamento al <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	64.691
Totale Investimenti immobiliari al 31 marzo 2008	1.079.830

Gli *Incrementi a seguito del Secondo Conferimento* si riferiscono all'iscrizione iniziale al valore di conferimento dei n. 276 immobili rivenienti dal Secondo Conferimento. Si rammenta, che l'adeguamento del suddetto valore di conferimento al fair value degli immobili al 31 marzo 2008 (pari ad Euro 64.691 migliaia) ha natura non ricorrente in quanto si tratta di una componente una tantum successiva all'operazione di conferimento, di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento stesso. In applicazione dello IAS 40, infatti, gli investimenti immobiliari sono iscritti, in sede di prima contabilizzazione, al valore di conferimento, successivamente, vengono adeguati al loro *fair value*. Nelle successive chiusure tale *fair value* verrà adeguato al valore di *fair value* risultante di volta in volta alla data di chiusura del periodo considerato.

Si segnala che nel corso del trimestre, sono stati capitalizzati costi per complessivi Euro 312 migliaia, relativi principalmente agli interventi migliorativi effettuati nei mesi di febbraio e marzo sull'immobile sito in Piazza Cordusio a Milano.

2. Crediti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Crediti per canoni di locazione	384	22
Crediti per recupero spese da conduttori	156	-
Totale Crediti commerciali	540	22

I *Crediti commerciali*, pari a Euro 540 migliaia al 31 marzo 2008 (Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui Euro 235 migliaia verso società facenti parte del Gruppo ISP, si riferiscono a crediti per canoni da locazione per Euro 384 migliaia e per i residui Euro 156 migliaia a crediti sorti a fronte del riaddebito ai conduttori di parte dei costi di gestione degli immobili, di competenza del trimestre. Detti crediti sono esposti al netto di un fondo svalutazione pari ad Euro 15 migliaia, interamente appostato nel corso del primo trimestre 2008.

3. Disponibilità liquide

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Depositi e conti correnti bancari	9.628	120
Totale Disponibilità liquide	9.628	120

Le *Disponibilità liquide* passano da Euro 120 migliaia al 31 dicembre 2007 ad Euro 9.628 migliaia al 31 marzo 2008, con un incremento di Euro 9.508 migliaia, determinato dagli incassi effettuati nel corso del trimestre e relativi ai canoni di locazione fatturati nel periodo.

4. Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2008 ammonta a Euro 1.072.048 migliaia, in aumento di Euro 1.066.470 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2007 (Euro 5.578 migliaia).

La variazione è attribuibile: (i) per Euro 998.336 migliaia all'ammontare complessivo dell'aumento di capitale liberato a fronte del Secondo Conferimento; (ii) per Euro 68.370 migliaia all'utile del periodo; e (iii) per i residui Euro (236) migliaia dal rilascio degli effetti relativi alla la passività fiscale stimata sugli immobili oggetto del Primo Conferimento a seguito della prevista tassazione ordinaria delle plusvalenze rivenienti dal medesimo conferimento direttamente in capo alla conferente.

Capitale sociale

Ammonta al 31 marzo 2008 a Euro 290.973 migliaia (Euro 1.600 migliaia al 31 dicembre 2007) ed è costituito da n. 290.972.537 azioni (n. 1.600.000 al 31 dicembre 2007).

Come richiamato in precedenza si rammenta che IMMIT, nel mese di febbraio 2008, a fronte del conferimento di n. 276 immobili da parte delle Società Conferenti, ha effettuato un aumento di capitale riservato alle società conferenti che ha comportato l'emissione di n. 289.372.537 nuove azioni per un controvalore complessivo pari ad Euro 998.336 migliaia (di cui Euro 289.373 migliaia imputati a capitale sociale ed i residui Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo).

Riserva da sovrapprezzo

Ammonta al 31 marzo 2008 a Euro 712.888 migliaia (Euro 3.925 migliaia al 31 dicembre 2007) e si riferisce agli aumenti di capitale riservati alle società conferenti nell'ambito del Primo Conferimento (dicembre 2007) e del Secondo Conferimento (febbraio 2008). In particolare, l'incremento rispetto al dato di dicembre 2007, pari ad Euro 708.963 migliaia, si riferisce all'aumento di capitale descritto in precedenza.

5. Imposte differite passive

Ammontano al 31 marzo 2008, ad Euro 2.912 migliaia (pari a zero al 31 dicembre 2007) e si riferiscono principalmente alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili degli investimenti immobiliari ed i corrispettivi valori ai fini fiscali rivenienti dall'adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008.

6. Fondi rischi ed oneri (Fondo imposte)

Ammontano al 31 marzo 2008, ad Euro 9.128 migliaia (Euro 459 migliaia al 31 dicembre 2007) e si riferiscono al fondo imposte appostato a fronte della passività fiscale stimata inerente agli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma; si ricorda che Friuladria e Cariparma hanno un'opzione per acquistare i suddetti immobili nel corso del 2010 entro la scadenza dei contratti di locazione (31 marzo 2010 e 30 giugno 2010) e quindi prima dello scadere del terzo anno dalla data dei Conferimenti. Come previsto dalla disciplina delle SIIQ, qualora IMMIT addivenisse alla vendita di tali immobili prima di tale termine, dovrebbe corrispondere all'erario un'imposta pari al differenziale tra le imposte ordinarie sulle plusvalenze riferite al sudetto conferimento ed il credito d'imposta rappresentato dall'imposta sostitutiva del 20% su tali plusvalenze, già corrisposta dalle conferenti. Quindi il fondo imposte è stato stanziato in sede di conferimento a fronte della possibilità, qualora IMMIT ottenessesse lo status di SIIQ, di dover corrispondere il differenziale di imposta descritto in precedenza, a seguito dell'esercizio dell'opzione da parte di Friuladria e Cariparma.

Il Fondo imposte al 31 marzo 2008 include la stima della passività fiscale relativo al solo Secondo Conferimento, avendo l'Emissore rilasciato nel conto economico del primo trimestre 2008 la quota relativa al Primo Conferimento (Euro 459 migliaia) in ragione del fatto che la conferente ISP riconoscerà all'erario l'imposta ordinaria sulla plusvalenza da conferimento.

7. Debiti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Debiti commerciali	1.939	189
Total Debiti commerciali	1.939	189

La voce in oggetto si riferisce prevalentemente a debiti nei confronti dei soggetti che hanno prestato la propria attività nell'ambito della fase di start-up della Società (Euro 639 migliaia), a debiti sorti a fronte dell'attività di gestione degli immobili di proprietà (Euro 318 migliaia) e debiti rivenienti dagli interventi migliorativi effettuati nel trimestre sull'immobile sito in Piazza Cordusio a Milano (Euro 312 migliaia).

8. Debiti tributari diversi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
ICI	507	1
IVA a debito	438	3
Altri debiti tributari	51	-
Total Debiti tributari diversi	996	4

Si evidenzia che la voce *IVA a debito* include la stima dell'onere per l'IVA indetraibile per il primo trimestre 2008 per Euro 354 migliaia: la corrispondente voce di costo è stata allocata nel conto economico alle relative voci di costo. Tale stima verrà ripetuta ad ogni chiusura di periodo sulla base del pro-rata di volta in volta in essere, mentre la liquidazione avverrà a conguaglio in sede di dichiarazione annuale.

9. Altre passività correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Depositi cauzionali su contratti di locazione	586	–
Debiti per emolumenti agli organi sociali	228	10
Altri debiti	111	2
Totalle Altre passività correnti	925	12

10. Debiti per imposte sul reddito - correnti

Ammontano ad Euro 2.218 migliaia, e si riferiscono al carico fiscale corrente del trimestre stimato sulla base delle aliquote e della normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del periodo. In particolare Euro 1.932 migliaia si riferiscono ad IRES ed i residui Euro 286 migliaia ad IRAP.

20.1.4 Commento alle principali voci del conto economico

11. Ricavi e proventi

Si fornisce di seguito la composizione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Ricavi da locazione	11.694
Recupero spese da conduttori	252
Altri ricavi	1
Totalle Ricavi e proventi	11.947

Si rammenta che i ricavi da locazione al 31 marzo 2008 includono il contributo dei 276 immobili rivenienti dal Secondo Conferimento per i soli mesi di febbraio e marzo, essendosi perfezionato il suddetto conferimento in data 1° febbraio 2008.

12. Costi della gestione immobiliare

Si fornisce di seguito la composizione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
ICI	507
Costi di conduzione	307
Incremento degli investimenti immobiliari	(312)
Opere su immobili	222
Consulenze immobiliari	97
Assicurazioni su immobili	48
<i>Property and facility management fee</i>	53
Imposta di registro	13
Altri	2
Totalle Costi della gestione immobiliare	937

Le *Opere su immobili* si riferiscono alle opere preliminari di ristrutturazione effettuate nel trimestre sull'immobile sito in Piazza Cordusio a Milano.

La voce *Property and facility management* include inoltre i costi per la fornitura di servizi attinenti alla manutenzione e gestione degli immobili prestato da ISP, nell'ambito dell'Accordo Quadro, pari per il primo trimestre 2008 ad Euro 53 migliaia.

La voce *Incremento degli investimenti immobiliari* si riferisce ai costi capitalizzati nel trimestre, relativi principalmente alle suddette opere di ristrutturazione effettuate sull'immobile sito in Piazza Cordusio a Milano.

13. Costi generali e amministrativi

Si fornisce di seguito la composizione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Governance ed audit	269
Servizi generali	74
Consulenze aziendali	252
Servizi informatici	88
Totale Costi generali e amministrativi	683

14. Proventi ed Oneri atipici

Si fornisce di seguito la composizione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Perizia per conferimento ex art. 2343 del Codice Civile	1.846
Consulenze	1.144
Costi di comunicazione ed immagine	167
Spese legali e fiscali	30
Altri	29
Totale Proventi ed Oneri atipici	3.216

Non sono stati rilevati proventi atipici nel conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

I costi per *Perizia per conferimento ex 2343* si riferiscono al costo della relazione giurata da parte di un esperto nominato dal Tribunale di Torino ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile con riferimento ai 276 immobili oggetto del Secondo Conferimento.

Le *Consulenze* si riferiscono prevalentemente ad attività prestate alla Società a supporto delle strategie di sviluppo del business e dei piani industriali, del sistema di reporting interno e a supporto della predisposizione dell'informativa necessaria per il processo di quotazione.

15. Adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari

La voce, pari ad Euro 64.691 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, si riferisce all'effetto riveniente dall'adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008. Si rammenta, infatti, che in applicazione dello IAS 40 gli investimenti immobiliari sono iscritti, in sede di prima contabilizzazione, al valore di conferimento e, successivamente, vengono adeguati al loro *fair value*.

16. Imposte sul reddito

Si fornisce di seguito la composizione della voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Imposte correnti	2.218
Imposte differite	954
Totale Imposte sul reddito	3.172

Si rammenta che le *Imposte correnti* si riferiscono al carico fiscale corrente del trimestre stimato sulla base delle aliquote e della normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del periodo ed in particolare che Euro 1.932 migliaia si riferiscono ad IRES ed i residui Euro 286 migliaia ad IRAP.

Le *Imposte differite* attengono principalmente all'effetto riveniente dalla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispettivi valori ai fini fiscali a seguito dell'adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008.

20.1.5 Altre informazioni

20.1.5.1 Risultato per azione

Il Risultato base per azione è calcolato dividendo l'Utile netto del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emissore per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il trimestre.

Non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base.

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Utile netto attribuibile agli azionisti (in migliaia di Euro)	68.870
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	192.395.079
Utile netto base e diluito per azione (in unità di Euro)	0,36

20.1.5.2 Informativa di settore

L'Emittente ha individuato come settore primario il settore di attività. In considerazione di quanto descritto, la Società opera in un unico settore, quello immobiliare, con particolare riferimento alle locazioni immobiliari. L'informativa per settore primario non risulta pertanto applicabile.

Tutti gli immobili di proprietà dell'Emittente al 31 dicembre 2007 sono localizzati nel territorio italiano e concessi in locazione a soggetti residenti in Italia: pertanto anche l'informativa di secondaria, per area geografica, non risulta applicabile.

20.1.6 Rapporti con parti correlate

Rapporti con il Gruppo ISP

Nell'ambito delle società controllate da ISP i rapporti tra i diversi soggetti economici sono ispirati a criteri di centralità per quanto concerne le attività fondamentali di governo, di controllo ed indirizzo e di assistenza sotto forma di consulenze in materia giuridica, economica e organizzativa.

I rapporti con la controllante rientrano nell'usuale operatività del gruppo articolato secondo il modello polifunzionale e riguardano prevalentemente rapporti di corrispondenza per servizi resi che, nel caso delle partecipate non bancarie, sono destinati alla provvista e/o alla gestione delle risorse da utilizzare per l'attività istituzionalmente svolta. Gli effetti economici connessi con i predetti rapporti, sono regolati sulla base delle condizioni di mercato applicate da ISP alla clientela primaria.

Nel corso del primo trimestre 2008 IMMIT ha conseguito ricavi complessivi verso il Gruppo ISP per complessivi Euro 9.296 migliaia, di cui Euro 9.100 migliaia riferiti a canoni di locazione.

Si segnala che alla data di riferimento del presente Bilancio Intermedio, IMMIT residua crediti verso il Gruppo ISP per complessivi Euro 235 migliaia, rivenienti dalla gestione immobiliare.

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2008, la Società ha sostenuto costi verso il Gruppo ISP per complessivi Euro 288 migliaia. In particolare tali costi si riferiscono i) per Euro 234 migliaia ai servizi oggetto dei differenti Service Agreement forniti da ISP nell'ambito dell'Accordo Quadro, stipulato in data 25 gennaio 2008; ii) per Euro 29 migliaia al canone di locazione e relative spese condominiali corrisposti alla Controllante per l'affitto di parte dell'immobile sito in Via Poma a Milano, adibita ad uffici; e iii) per i residui Euro 25 migliaia al costo del personale distaccato da ISP.

Al 31 marzo 2008 residuano debiti verso la controllante per Euro 396 migliaia, relativi, per Euro 261 migliaia, alle operazioni sopra descritte. I residui Euro 135 migliaia si riferiscono a debiti residui per servizi prestati nel corso del precedente esercizio.

Si segnala, inoltre, che IMMIT ha in essere un rapporto di conto corrente ordinario con la controllante ISP, che, al 31 marzo 2008, presenta un saldo attivo pari ad Euro 9.628 migliaia.

Tutti i rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

Rapporti economici

Si riportano di seguito i dati dell’Emittente relativi ai ricavi derivanti dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Ricavi da locazione	11.694
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	9.100
Recupero spese da conduttori	252
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	196
Altri ricavi	1
Totale Ricavi e proventi	11.947
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	9.296
Costi della gestione immobiliare	(937)
<i>Di cui verso parti correlate</i>	(53)
Margine della gestione immobiliare (*)	11.010
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	9.243

(*)

Si riportano di seguito i dati dell’Emittente relativi ai Costi generali e amministrativi derivanti dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Costi generali e amministrativi	(683)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(210)

Si riportano di seguito i dati dell’Emittente relativi al Costo del personale derivanti dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Costo del personale	(247)
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	(25)

Rapporti patrimoniali

Si riportano di seguito i dati dell’Emittente relativi ai crediti e debiti verso il Gruppo ISP al 31 marzo 2008 e al 31 dicembre 2007, derivati, rispettivamente, dai dati del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e dai dati dello stato patrimoniale derivato dal Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Conto corrente Banca Fideuram S.p.A.	–	120
Conto corrente Intesa San Paolo S.p.A.	9.628	–
Crediti commerciali	235	–
Totale Crediti verso Gruppo ISP	9.863	120
Debiti verso ISP per servizi amministrativi prestati	(396)	(135)
Totale Debiti verso Gruppo ISP	(396)	(135)

Rapporti con Altre parti correlate

I rapporti con le altre parti correlate sono limitati a quelle con gli organi sociali, pari ad Euro 298 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

Al 31 marzo 2008 residuano debiti verso amministratori e sindaci per complessivi Euro 228 migliaia.

Rapporti economici

Si riportano di seguito i Costi generali e amministrativi sostenuti dall’Emittente con evidenza della quota verso Altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Costi generali e amministrativi	(683)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(228)

Si riportano di seguito il Costo del personale sostenuto dall’Emittente con evidenza della quota verso Altre parti correlate.

(in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Costo del personale	(247)
<i>Di cui verso Altre parti correlate</i>	(70)

Rapporti patrimoniali

Si riportano inoltre di seguito i debiti dell’Emittente verso gli amministratori e gli organi di controllo.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2008	31 dicembre 2007
Compensi amministratori e sindaci	(228)	(10)
Total Debiti verso Altre parti correlate	(228)	(10)

20.1.7 Impegni e passività potenziali

Non sussistono Impegni o passività potenziali da segnalare.

20.1.8 Eventi successivi

Nel corso del mese di aprile sono proseguiti le attività di verifica tecnico/economica e progettazione degli interventi di ristrutturazione degli immobili già liberati da ISP e di quelli che saranno resi liberi entro l’anno. Per questi immobili, così come per le filiali bancarie già riconsegnate da ISP, o che saranno riconsegnate nell’arco dell’anno, è in corso anche la ricerca di nuovi conduttori.

Sono stati chiusi gli accordi, ed è in corso di perfezionamento il contratto, per la locazione dell’immobile di Basiglio (MI) via Sforza. L’edificio, ad uso CED, resterà locato a ISP fino alla fine dell’anno: il nuovo conduttore subentrerà dal 1° gennaio 2009, con un canone di affitto annuale di un milione di Euro.

Nel mese di aprile sono inoltre continue le attività relative al completamento della struttura organizzativa e alla messa a punto delle procedure aziendali e del sistema informatico su piattaforma SAP.

20.2 CONTO ECONOMICO *PRO-FORMA* PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2008

Premessa

Al fine di evidenziare l'impatto del Secondo Conferimento sul risultato economico di IMMIT per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008, è stato predisposto il Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* dando effetto economico retroattivo al Secondo Conferimento come se fosse virtualmente avvenuto il 1° gennaio 2008.

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 predisposto dalla Società evidenzia, infatti, il risultato della gestione immobiliare degli immobili relativi al Primo Conferimento per il periodo di tre mesi dal 1° gennaio al 31 marzo 2008 mentre quello degli immobili relativi al Secondo Conferimento solo per il periodo intercorrente fra la data del Secondo Conferimento medesimo (1° febbraio 2008) ed il 31 marzo 2008.

Il Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* è stato predisposto partendo dal conto economico storico dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 derivato dal Bilancio Intermedio alla medesima data e sommando ad esso i costi e ricavi della gestione immobiliare riferibili agli immobili compresi nel Secondo Conferimento per il mese di gennaio 2008 e quota parte dei costi di struttura della Società che saranno sostenuti nel corso dell'esercizio laddove non già rilevati nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

Relativamente ai principi contabili adottati dall'Emittente per la predisposizione dei dati storici si rinvia alle note esplicative riportate nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e nel Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007 predisposti in conformità agli IFRS.

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.: la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

Il Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* è stato esaminato da Reconta Ernst & Young S.p.A. secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati *pro-forma*; la relazione della società di revisione sulla ragionevolezza delle ipotesi di base e della metodologia adottate per la redazione del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* è allegata al Prospetto Informativo.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma*, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora il Secondo Conferimento fosse stato realizzato alla data presa a riferimento per la predisposizione del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma*, anziché alle date effettive, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli *pro-forma*;
- i dati del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili del Secondo Conferimento senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa. Più precisamente, nella predisposizione del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma* non sono stati considerati gli effetti derivanti dalle future strategie della Società relativamente al proprio patrimonio immobiliare, in quanto non coerenti con

I l'obiettivo della predisposizione di dati *pro-forma*. In particolare i seguenti aspetti hanno avuto un effetto sull'utile netto *pro-forma*:

- non sono stati considerati i possibili effetti derivanti da azioni future rivolte alla valORIZZAZIONE di una parte del patrimonio immobiliare, realizzabili tramite interventi di ri-STRUTTURAZIONE che ridurrebbero momentaneamente il tasso di occupazione degli im-MOBILI e conseguentemente i ricavi da locazioni;
- non sono stati considerati i costi prevedibili relativi ai costi di agenzia per possibili ACQUISIZIONI di immobili sul mercato;
- non sono stati considerati oneri finanziari relativi a possibili finanziamenti futuri legati alle possibili acquisizioni di cui al punto precedente.

20.2.1 Procedimento di formazione dei Dati *pro-forma*

I dati economici per il mese di gennaio 2008 sono stati ottenuti applicando i nuovi contratti di affitto stipulati in capo all'Emitente (principalmente con le conferenti per gli immobili da loro utilizzati post-conferimento) ed estraendo i costi specifici della gestione immobiliare delle società conferenti relativi agli immobili oggetto del Secondo Conferimento. Tali costi includono principalmente le spese di manutenzione, il riscaldamento e condizionamento, i costi accessori, le spese di gestione degli immobili, l'ICI e le altre imposte).

Il costo del personale è stato rettificato per riflettere il costo della forza lavoro aziendale in organico alla data di predisposizione del conto economico *pro-forma* per l'intero trimestre; i costi generali e amministrativi sono stati rettificati per riflettere quota parte degli oneri della struttura societaria che saranno sostenuti nel corso dell'esercizio, laddove non già rilevati nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 per l'intero trimestre chiuso a tale data.

Al contrario, la quota dei costi di struttura della Società rappresentati dal costo dei contratti di outsourcing di servizi con ISP, attinenti principalmente la gestione immobiliare, la gestione dei sistemi informatici, l'amministrazione del personale, la consulenza legale, nonché il costo degli organi sociali, le sedi e le strutture amministrative e operative, i servizi generali e le spese di gestione, non sono stati oggetto di rettifiche *pro-forma* in quanto già rilevati per l'intero trimestre chiuso al 31 marzo 2008 nel conto economico del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

Le imposte sul reddito sono state calcolate partendo dal carico fiscale derivato dal conto economico del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 e rilevando gli effetti fiscali delle rettifiche *pro-forma*: i calcoli sono stati effettuati sulla base della normativa e delle aliquote vigenti. L'IVA indetraibile è stata stimata sulla base del pro-rata in essere nel corso del trimestre allocando il relativo costo alle singole categorie di costo ove applicabile.

Non sono stati rilevati proventi finanziari per gli interessi attivi maturati sulla liquidità disponibile in applicazione delle vigenti regole di predisposizione dei dati *pro-forma*.

20.2.2 Prospetto del Conto Economico *Pro-forma* Trimestrale

(in migliaia di Euro)	Conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008	Rettifiche <i>Pro-forma</i>	Conto economico <i>pro-forma</i> per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Ricavi da locazione	11.694	5.798	17.492
- <i>di cui verso parti correlate</i>	9.100	4.548	13.648
Recupero spese da conduttori	252	125	377
- <i>di cui verso parti correlate</i>	196	96	292
Altri ricavi e proventi	1	-	1
Totale Ricavi e proventi	11.947	5.923	17.870
- <i>di cui verso parti correlate</i>	9.296	4.644	13.940
Costi della gestione immobiliare	(937)	(452)	(1.389)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	(53)	-	(53)
Costo del personale	(247)	(283)	(530)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	(95)	-	(95)
Costi generali e amministrativi	(683)	(175)	(858)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	(438)	-	(438)
Proventi (oneri) atipici	(3.216)	-	(3.216)
Svalutazioni e rettifiche di valore	(15)	-	(15)
Adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari	64.691	-	64.691
Risultato operativo	71.540	5.013	76.553
Proventi (oneri) finanziari netti	2	-	2
Utile prima delle imposte	71.542	5.013	76.555
Imposte sul reddito	(3.172)	(1.574)	(4.746)
Utile netto del periodo	68.370	3.439	71.809

20.2.3 Descrizione delle rettifiche *pro-forma*

La colonna "*Conto economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008*" evidenzia il conto economico della Società derivato dal Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008.

La colonna "*Rettifiche pro-forma*" evidenzia le rettifiche necessarie per riflettere le operazioni del Secondo Conferimento come se fossero virtualmente avvenute in data 1 gennaio 2008. In particolare, le Rettifiche *pro-forma* evidenziano:

- A. alla voce *Ricavi da locazione* l'importo di Euro 5.798 migliaia rappresentato dai ricavi da locazione degli immobili relativi al Secondo Conferimento, per la quota parte di competenza del mese di gennaio 2008, determinati sulla base dei contratti di affitto in essere in capo all'Emittente;
- B. alla voce *Costi della gestione immobiliare* l'importo di Euro 452 migliaia rappresentato: (i) dal costo di assicurazione per Euro 24 migliaia; (ii) dall'onere previsto per l'imposta di registro (Euro 6 migliaia) e per l'ICI (Euro 256 migliaia); (iii) dai costi per la conduzione immobiliare per Euro 166 migliaia;
- C. alla voce *Costo del personale* l'importo di Euro 283 migliaia rappresentato dalla rettifica necessarie per esprimere il costo della forza lavoro aziendale in organico alla data di predisposizione del presente *pro-forma*;
- D. alla voce *Costi generali e amministrativi* l'importo di Euro 175 migliaia rappresentato dalla stima della quota parte di degli oneri strutturali amministrativi che verranno sostenuti nel corso dell'esercizio e che pertanto non sono già stati rilevati nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008;
- E. alla voce *Imposte sul reddito*, l'importo di Euro 1.574 migliaia rappresenta l'effetto fiscale sulle rettifiche *pro-forma* di cui ai punti precedenti.

20.2.4 Ipotesi considerate per l'elaborazione dei Dati *pro-forma*

Canoni di locazione

I dati dei canoni di locazione relativi ai contratti di affitto stipulati in capo all'Emittente con le conferenti per gli immobili da loro utilizzati post-conferimento sono derivati dai nuovi contratti sottoscritti fra le parti. Tali contratti sono stati stipulati prevedendo canoni a valore di mercato, determinati dalla Direzione Immobili di ISP per l'esercizio 2008, sulla base di una stima predisposta da un perito indipendente relativa a ciascun immobile.

Costi della gestione immobiliare

I Costi della gestione immobiliare includono principalmente le seguenti voci:

- i costi di conduzione immobiliare: i dati sono tratti dalle informazioni contabili ed extra-contabili della società conferenti relativi al mese di gennaio 2008;
- ICI e Imposta di registro; l'ICI è estratta dai dati contabili dalle società conferenti relativi al mese di gennaio 2008. L'imposta di registro è stata stimata sulla base dell'1% dei Ricavi da locazione verso terzi;
- costi di assicurazione. La rettifica è stata determinata sulla base delle polizze in essere per la quota parte di competenza del mese di gennaio 2008.

Costo del personale

Il Costo del personale rilevato nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 è rappresentativo della forza lavoro della Società al 31 marzo 2008 per i periodi di effettiva assunzione delle risorse (prevalentemente i mesi di febbraio e marzo 2008); al fine di stimare il costo del lavoro per l'intero trimestre 2008, i dati storici trimestrali sono stati integrati al fine recepire il costo della forza lavoro aziendale in organico alla data di predisposizione del Conto Economico Trimestrale *Pro-forma*.

Costi generali e amministrativi

I Costi generali e amministrativi non già rilevati nel Bilancio Intermedio al 31 marzo 2008 per l'intero trimestre 2008, sono stati integrati al fine di recepire la quota parte degli oneri amministrativi che saranno sostenuti nel corso dell'esercizio anche in conseguenza del Secondo Conferimento.

Adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari

Detta voce si riferisce all'adeguamento del valore di conferimento degli immobili al loro *fair value* al 31 marzo 2008. Si rammenta, infatti, che gli investimenti immobiliari sono iscritti al valore determinato nell'atto di conferimento e, successivamente, adeguati al loro *fair value*. Il *fair value* degli investimenti immobiliari al 31 marzo 2008 è stato determinato dalla Società sulla base di una perizia predisposta da un esperto indipendente.

Tale voce non è stata oggetto di rettifiche *pro-forma* in quanto interamente rilevata nel Bilancio Intermedio.

Imposte sul reddito

In considerazione del fatto che l'applicazione del regime speciale SIIQ è prevista a partire dal 1° gennaio 2009, le imposte sul reddito sono state determinate sulla base della normativa fiscale ordinaria.

20.2.5 Utile netto *pro-forma* per azione

L'Utile netto *pro-forma* per azione è calcolato dividendo l'utile netto *pro-forma* del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emitente per il numero delle azioni ordinarie in circolazione risultante dall'aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emitente del 24 gennaio 2008, liberato tramite conferimento in natura in data 1° febbraio 2008 (Secondo Conferimento), al quale è stato dato effetto retroattivo, ai fini del conto economico *pro-forma*, come se fosse virtualmente avvenuto il 1° gennaio 2007.

Non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

Di seguito sono esposti l'utile netto *pro-forma* e le informazioni *pro-forma* sul numero delle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile netto *pro-forma* per azione base.

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2008
Utile netto <i>pro-forma</i> (in migliaia di Euro)	71.809
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	290.972.537
Utile netto <i>pro-forma</i> base e diluito per azione (in unità di Euro)	0,25

Non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

**20.3 BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2007 PREDISPOSTO IN CONFORMITÀ
AGLI IFRS**

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2007

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Attività non correnti	
Attività materiali	
– Investimenti immobiliari	6.100
Totalle attività non correnti	6.100
Attività correnti	
Crediti commerciali	22
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	120
Totalle attività correnti	142
TOTALE ATTIVITÀ	6.242
 Patrimonio netto	
Capitale sociale	1.600
Riserva sovrapprezzo azioni	3.925
Altre riserve	236
Perdita netta	(183)
Totalle patrimonio netto	5.578
 Passività non correnti	
passive Fondi rischi e oneri	459
Totalle passività non correnti	459
 Passività correnti	
Debiti commerciali	189
– <i>di cui verso parti correlate</i>	135
Debiti tributari	4
Altre passività correnti	12
– <i>di cui verso parti correlate</i>	12
Totalle passività correnti	205
Totalle passività	664
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	6.242

Conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (periodo intercorrente tra la data di costituzione, 24 ottobre 2007 e il 31 dicembre 2007)

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2007
Ricavi da locazione	18
– <i>di cui verso parti correlate</i>	–
Recupero spese da conduttori	–
Totale Ricavi e proventi	18
Costi delle gestione immobiliare	(2)
Costi generali ed amministrativi	(199)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	145
Risultato operativo	(183)
Oneri finanziari	–
Perdita prima delle imposte	(183)
Imposte sul reddito	–
PERDITA NETTA	(183)
Informazioni per azione:	
Perdita netta base e diluita per azione	(0,39)

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (periodo intercorrente tra la data di costituzione, 24 ottobre 2007 e il 31 dicembre 2007)

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2007
Flusso di cassa da attività operative	
Perdita netta	(183)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>	
Crediti commerciali	(22)
– <i>di cui verso parti correlate</i>	–
Debiti commerciali e Altre passività correnti	205
– <i>di cui verso parti correlate</i>	147
Totale flusso di cassa da attività operative	–
Flusso di cassa da attività di investimento	–
Flusso di cassa da attività di finanziamento	
Aumento di capitale sociale (costituzione della Società)	120
Totale flusso di cassa generato da attività di finanziamento	120
Totale flusso di cassa complessivo	120
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	–
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	120

Prospetto dei movimenti del patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007(periodo intercorrente tra la data di costituzione, 24 ottobre 2007 e il 31 dicembre 2007)

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzazioni	Altre riserve	Perdita netta	Totale patrimonio netto
Costituzione, 24 ottobre 2007	120	-	-	-	120
Aumento di capitale sociale, 12 dicembre 2007	1.480	3.925	-	-	5.405
Rettifica imposte differite rilevata a patrimonio netto	-	-	236	-	236
Perdita netta	-	-		(183)	(183)
Totale al 31 dicembre 2007	1.600	3.925	236	(183)	5.578

20.3.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera dell'Assemblea della Società del 30 gennaio 2008.

La Società svolge attività immobiliare consistente nella concessione in locazione a terzi, pari correlate e non, di immobili di proprietà. L'Emissente non possiede partecipazioni in imprese controllate, collegate o *joint venture*.

La sede legale della Società è a Torino, Piazza San Carlo n. 156.

Espressione di conformità agli IFRS

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato predisposto in conformità agli IFRS in vigore alla data di predisposizione dello stesso, compresi gli IFRS adottati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), gli *International Accounting Standards* (IAS) e le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e dello *Standing Interpretations Committee* (SIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. è una società inclusa nel perimetro di consolidamento della controllante ISP ed ha redatto il proprio bilancio d'esercizio in conformità ai principi IFRS, in base alla facoltà concessa dell'art. 4, comma 4, del D.Lgs. 38/2005. La Società, in qualità di società per azioni residente le cui azioni saranno negoziate in mercati regolamentati (comma 119 della legge n. 296/2006 e art. 1, lett. (a) del relativo Regolamento di attuazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze) rientrerà tra le società di cui alla lett. a) dell'art. 2 del D.Lgs. 38/2005, per i quali è obbligatoriamente prevista la redazione del bilancio dell'esercizio in conformità agli IFRS.

Criteri di valutazione

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo, fatta eccezione per gli investimenti immobiliari la cui valutazione è stata effettuata in base al principio modello del *fair value* (o "valore equo"), previsto dallo IAS 40.

Presentazione del bilancio

Per lo schema di stato patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente" mentre per lo schema di conto economico è stato adottato uno schema che evidenzia i costi

della gestione immobiliare e i costi generali ed amministrativi con i costi classificati per natura; il rendiconto finanziario è stato predisposto adottando il metodo indiretto e presentato in conformità allo IAS 7, classificando i flussi finanziari tra attività operative, di investimento e di finanziamento.

La valuta con cui è presentato il bilancio d'esercizio è l'Euro; tutti i valori sono espressi in migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

La Società è stata costituita il 24 ottobre 2007: il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 include pertanto i risultati dell'attività della Società a partire dalla data di costituzione e non presenta dati comparativi relativi all'esercizio precedente.

Principi contabili

Investimenti immobiliari

Gli investimenti in oggetto sono proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione, per l'apprezzamento nel tempo del capitale investito ovvero per entrambe le motivazioni.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico. Esso include il prezzo di acquisto e qualsiasi spesa a esso direttamente attribuibile. Successivamente all'iniziale rilevazione al costo, in applicazione dello IAS 40, gli investimenti immobiliari sono iscritti al *fair value*. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico dell'esercizio in cui si manifestano.

In particolare il *fair value* di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il *fair value* degli investimenti immobiliari riflette, tra l'altro, i ricavi derivanti dai canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quanto contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti.

Il *fair value* degli investimenti immobiliari è determinato sulla base di perizie svolte da consulenti specializzati indipendenti ad ogni data di *reporting*.

Nel caso di cambiamento di destinazione di un immobile da investimento immobiliare iscritto al *fair value* a immobile ad uso del proprietario o a rimanenza, il *fair value* alla data del cambiamento di destinazione deve essere considerato il sostituto del costo dell'immobile per la successiva contabilizzazione, secondo quanto previsto dallo IAS 16 o dallo IAS 2.

Conferimenti immobiliari

Come descritto in precedenza, la società adotta il modello del *fair value* previsto dallo IAS 40 per la valutazione degli investimenti immobiliari. L'iscrizione iniziale dei cespiti di cui la Società detiene la proprietà a seguito di conferimenti in natura effettuati ai sensi dell'art. 2342, terzo comma del Codice Civile, avviene al valore determinato nell'atto di conferimento. Successivamente alla rilevazione iniziale il valore degli immobili viene adeguato al *fair value*, coerentemente con il principio contabile adottato. L'adeguamento dal Valore di Conferimento al *fair value* viene riflessa nel conto economico alla prima data di *reporting*.

Il *fair value* degli investimenti immobiliari alla data di ciascun conferimento è determinato dalla Società partendo da perizie indipendenti sviluppate seguendo le linee guida precedentemente descritte.

Crediti commerciali

La prima iscrizione di un credito avviene alla data della sua manifestazione.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito. Analogi criteri di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore.

I crediti evidenziati nel presente bilancio non sono attualizzati in quanto hanno tutti la caratteristica della breve durata.

I crediti vengono cancellati dal bilancio al manifestarsi della loro estinzione.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito o dell'assenza di spese per la riscossione.

Debiti commerciali

I debiti sono iscritti sulla base del *fair value*, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione i debiti a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritti per il valore originario ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

I debiti esposti nel presente bilancio non sono attualizzati in quanto tutti a breve termine.

Attività e passività fiscali

La società rileva gli effetti relativi alle imposte correnti e anticipate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civillistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Imposte anticipate" e le seconde nella voce *Imposte differite passive*.

Riconoscimento ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

Ricavi da locazione

Gli affitti derivanti dalla locazione di immobili di investimento in dipendenza di contratti di affitto assimilabili a contratti di leasing operativo vengono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale. I proventi sono quindi rilevati a quote costanti lungo la durata del contratto. Eventuali "incentivi" riconosciuti ai locatari sono rilevati lungo il periodo di durata del contratto a riduzione dei proventi con un metodo a quote costanti, in applicazione del SIC 15.

Gli affitti derivanti dalla locazione di immobili in dipendenza di contratti di affitto assimilabili a contratti di leasing finanziario vengono contabilizzati sulla base della durata del contratto di affitto utilizzando il metodo dell'investimento netto, ripartendo il loro importo tra i proventi finanziari e la riduzione del credito ed in modo da ottenere un tasso di rendimento costante per tutta la durata del contratto.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 la Società non ha locato immobili in base a contratti di affitto assimilabili a contratti di leasing finanziario.

Ricavi per servizi

I ricavi per prestazione di servizi sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi vengono resi con riferimento al completamento delle specifiche transazioni effettuate, valutate sulla base dei servizi effettivamente forniti in proporzione ai servizi complessivi contrattuali.

Oneri e proventi finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari relativi a finanziamenti si rilevano a conto economico nel momento in cui sono sostenuti in accordo con il trattamento contabile di riferimento previsto dallo IAS 23.

Imposte sul reddito

Imposte correnti – regime fiscale in vigore al 31 dicembre 2007

Come accennato, la società, in presenza dei requisiti previsti dalla legge, ha presentato l'opzione relativa all'ammissione al regime speciale SIIQ disciplinato dai commi 119-141 della legge n. 296/2006.

Conseguentemente, a partire dal periodo di imposta coincidente con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, i redditi dell'Emittente saranno soggetti al regime speciale di seguito descritto.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, i redditi conseguiti dalla società a partire dalla data di conferimento degli immobili, sono assoggettati alle regole ordinarie di tassazione previste dal TUIR.

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle in vigore alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte correnti a regime speciale

Il reddito della società derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente ai fini IRES. Ai sensi della legge, costituisce gestione esente:

- l'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà, di usufrutto o altro diritto reale nonché in base a contratti di locazione finanziaria;
- il possesso di partecipazioni, componenti immobilizzazioni finanziarie in base agli IFRS, in altre SIIQ o Società di Investimento Immobiliare Non Quotate ("SIINQ");
- l'attività di locazione derivante dallo sviluppo del compendio immobiliare.

Sono quindi esenti i canoni derivanti dalla locazione di immobili e i dividendi ricevuti da SIIQ e SIINQ.

Non sono invece considerati esenti le plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili o altri diritti reali, anche se destinati alla locazione fino al momento della vendita.

Rientrano nella cosiddetta "gestione imponibile", e quindi sono assoggettate alle ordinarie regole di tassazione del reddito d'impresa tutte le attività che non si qualificano ai fini della gestione esente.

Al 31 dicembre 2007 e per l'esercizio chiuso a tale data, a partire dalla data di conferimento degli immobili, i redditi della società sono interamente rappresentati da componenti che rientrerebbero teoricamente nella gestione esente (ricavi da locazione di immobili di proprietà), ma che sono assoggettati alle ordinarie regole del TUIR non essendo ancora applicabile il regime speciale SIIQ. La società non possiede altri redditi esenti diversi da quelli menzionati, quali quelli derivanti da partecipazioni in SIIQ o SIINQ o da attività di locazione derivante dallo sviluppo del patrimonio immobiliare.

Anche per quanto concerne l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, la società prevede che i propri redditi saranno rappresentati esclusivamente da componenti rientranti nella gestione esente.

Si evidenzia infine che, in caso di alienazione dei beni immobili rientranti nella gestione esente prima del termine di tre anni dall'esercizio dell'opzione per il regime speciale, si assume come costo fiscale il valore riconosciuto prima dell'ingresso nel regime speciale al netto degli ammortamenti cumulati: nel caso della società il valore netto contabile degli immobili in capo alle conferenti. Il costo fiscale verrebbe rettificato della plusvalenza che ha concorso a formare la base imponibile dell'imposta sostitutiva d'ingresso liquidata dai conferenti, la quale costituirebbe per la società un credito d'imposta.

Per quanto concerne l'Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP"), si evidenzia che non è soggetta ad IRAP la quota del valore della produzione proporzionalmente corrispondente al rapporto tra i componenti positivi imputabili alla gestione esente rilevanti ai fini IRAP e l'ammontare complessivo dei componenti positivi rilevanti ai fini IRAP.

Imposte differite

Le imposte differite (Crediti per imposte anticipate e Imposte differite passive) sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali utilizzando il cosiddetto "*liability method*". Sono inoltre rilevati crediti per imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo delle società.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili il cui rigiro può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

I crediti per imposte anticipate sono rilevati a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- il credito per imposte anticipate collegato alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Il valore da riportare in bilancio dei crediti per imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato.

I crediti per imposte anticipate non riconosciuti sono riesaminati con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevati nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali attività possano essere recuperate.

Le imposte differite sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

I crediti per imposte anticipate e le imposte differite passive vengono compensati, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per im-

poste correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della società l'effettuazione di stime e di ipotesi che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività del bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della stessa.

I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate principalmente per la valutazione del *fair value* degli investimenti immobiliari, per la rilevazione di eventuali accantonamenti per rischi su crediti, la determinazione della vita utile delle attività assoggettate ad ammortamento, svalutazioni di poste dell'attivo immobilizzato (*impairment test*), benefici ai dipendenti, imposte ed accantonamenti per rischi ed oneri. Le stime e le ipotesi sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Valutazione degli investimenti immobiliari

La valutazione degli investimenti immobiliari al *fair value* viene effettuata sulla base di appropriate perizie redatte da esperti indipendenti che utilizzano tecniche di valutazione generalmente accettate ed applicate nella prassi valutativa e che comportano stime ed assunzioni facenti principalmente riferimento a indicatori monetari (prezzi, costi, canoni), periodi temporali (relativi ai contratti di locazione in essere e a quelli di futura stipulazione, nonché agli eventuali tempi di ristrutturazione e successiva completa commercializzazione), tassi di attualizzazione dei canoni. Le perizie possono essere rettificate dalla Società al fine di addivenire al *fair value* degli investimenti immobiliari espresso in conformità allo IAS 40, con particolare riferimento alla eliminazione degli effetti valutativi connessi ad eventuali investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile considerati in sede di perizia.

Fattori di rischio finanziario

Le attività svolte dalla società la espongono ad una serie di rischi finanziari, principalmente rappresentati da rischi di mercato e rischi di credito. Le politiche operative e finanziarie sono pertanto finalizzate, tra l'altro, a minimizzare l'impatto negativo di tali rischi sulla performance finanziaria.

Rischio di mercato

Rischi relativi al valore degli immobili

Gli immobili di investimento sono valutati al *fair value* e le variazioni sono contabilizzate a conto economico; le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici della società. Al 31 dicembre 2007, la società non possiede immobili destinati alla compravendita, non risultando pertanto soggetta al rischio di oscillazione del volume delle transazioni immobiliari.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono l'andamento dei tassi di interesse, la liquidità presente sul mercato e la presenza di investimenti alternativi remunerativi e i fattori di crescita economica: tassi di interesse in ribasso, accompagnati da elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi comportano normalmente una crescita dei valori immobiliari. La crescita economica influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili.

La Società, al fine di minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo preferisce di norma operare stipulando contratti di lunga durata con conduttori di elevata affidabilità; il che consente di mitigare gli effetti di un'eventuale riduzione del valore degli affitti di mercato e, allo stesso tempo, consente di mantenere un livello di "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di riduzione della domanda di locazione.

Rischi di cambio

La società utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro e non è pertanto soggetta al rischio di cambio.

Rischio di credito

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 i ricavi per affitti sono interamente rappresentati dai canoni relativi agli immobili concessi in locazione a Friuladria, facente parte del gruppo bancario Crédit Agricole, relativi a contratti già in essere al momento del Primo conferimento. Tali ricavi sono rappresentati dagli affitti di competenza della società dalla data del Primo conferimento al 31 dicembre 2007.

Nonostante la concentrazione del credito al 31 dicembre 2007 in un unico locatario (Friuladria), la Società ritiene di non essere soggetta a significativi rischi di credito, in considerazione dell'affidabilità creditizia della controparte.

Si noti che, in virtù del Secondo conferimento, a partire dal 1° febbraio 2008, i ricavi della società saranno realizzati per una parte significativa verso parti correlate, in virtù di contratti di affitto stipulati con le società del Gruppo ISP che hanno conferito nella società immobili strumentali di proprietà.

Rischi legati all'inflazione

La maggior parte dei contratti di locazione presenta canoni indicizzati all'inflazione. Il meccanismo di indicizzazione prevede una crescita dei canoni pari ad una certa percentuale della crescita del livello dei prezzi, senza però prevedere una riduzione dei canoni in caso di deremento del livello dei prezzi.

Rischio di tasso di interesse e rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2007, l'Emittente è proprietaria di nove immobili ricevuti a titolo di conferimento il 15 dicembre 2007. Inoltre, non sono in essere finanziamenti a medio-lungo termine che espongano la società al rischio di variazione di tassi di interesse o attività finanziarie, l'oscillazione di valore della quali possa comportare un impatto significativo sulla performance economica e finanziaria.

20.3.2 Primo Conferimento

Come accennato in premessa al presente Capitolo XX, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 12 dicembre 2007 ha deliberato un primo aumento di capitale sociale per l'importo di Euro 5.405 migliaia, di cui Euro 1.480 migliaia di valore nominale ed Euro 3.925 migliaia a titolo di sovrapprezzo. L'aumento di capitale è stato liberato il 15 dicembre 2007 mediante il Primo Conferimento in natura da parte di ISP, rappresentato da nove immobili locati a Friuladria.

Sulla base delle stime effettuate dall'Emittente, supportate da valutazioni di esperti indipendenti, il *fair value* degli immobili ricevuti a titolo di conferimento ammonta ad Euro 6.100 migliaia. La differenza fra l'aumento di capitale e il *fair value* degli investimenti immobiliari, pari ad Euro 695 migliaia è stata attribuita alla passività fiscale stimata inerente tali immobili classificata alla voce *Imposte differite passive*, in contropartita al valore degli investimenti immobiliari medesimi.

Il valore delle imposte differite passive, è stato quindi rettificato per tenere conto dei cambiamenti di aliquota delle imposte dirette recentemente introdotti dalla Finanziaria 2008. Si rimanda al paragrafo 20.1.3 del presente Capitolo XX, e precisamente alla *Nota 4 – Patrimonio netto* ed alla *Nota 5 – Imposte differite passive*, per maggiori dettagli in merito alla contabilizzazione del Primo Conferimento.

20.3.3 Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

1. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da nove immobili conferiti nella Società con effetto dal 15 dicembre 2007. Il valore di iscrizione iniziale degli immobili, corrispondente al *fair value* alla data del conferimento, ammonta ad Euro 6.100 migliaia, invariato al 31 dicembre 2007. Nel corso del periodo intercorso fra il conferimento e la data di chiusura dell'esercizio non sono infatti intervenute variazioni nella consistenza e nel *fair value* degli immobili. Il valore degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2007 per singolo immobile è di seguito presentato.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Adria - Piazza Grotto, 6	790
Belluno - Via Vittorio Veneto, 109	650
Caorle - Via Pineda, 2	450
Conselve - Via Vittorio Emanuele II, 1	460
Lendinara - Piazza San Marco, 23	620
Padova - Via Tiziano Aspetti, 144	870
Tombolo - Piazza San Pio X, 2	560
Venezia Burano - Via S.Marino Destro, 135	630
Venezia Lido - Gran Viale S.Maria Elisabetta, 41E	1.070
Valore contabile al 31 dicembre 2007	6.100

2. Crediti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Crediti per canoni di locazione verso Friuladria	22
Totale Crediti commerciali	22

3. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Depositi e conti correnti bancari	120
Totale Disponibilità liquide	120

La voce include esclusivamente le disponibilità liquide dell'Emittente derivanti dal versamento di ISP a liberazione del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società stessa.

4. Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Capitale sociale	1.600
Riserva sovrapprezzo azioni	3.925
Altre riserve	236
Perdita dell'esercizio	(183)
Totale Patrimonio netto	5.578

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2007 è costituito dal capitale sottoscritto e versato da ISP in sede di costituzione della Società per Euro 120 migliaia e dalla sottoscrizione, sempre da parte di ISP, dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 12 dicembre 2007 del valore nominale complessivo di Euro 1.480 migliaia con sovrapprezzo di Euro 3.925 migliaia. Si evidenzia che in data 15 dicembre 2007 l'aumento di capitale sociale è stato liberato con un conferimento in natura rappresentato da nove immobili, il cui *fair value* alla data di bilancio è stato valutato dall'Emittente in Euro 6.100 migliaia (Primo Conferimento).

La differenza fra l'incremento di patrimonio netto derivante dall'aumento di capitale sociale di Euro 5.405 migliaia, inclusivo di sovrapprezzo, e il valore di iscrizione al *fair value* degli investimenti immobiliari, pari ad Euro 695 migliaia, è stata allocata al fondo imposte, rappresentando la passività fiscale stimata inherente agli immobili concessi in locazione a Friuladria sulla base di contratti di locazione sottoscritti dalle conferenti. Tali contratti, concedono al conduttore l'opzione di acquisto degli immobili esercitabile nel corso del 2010 entro la scadenza del contratto di locazione (31 marzo 2010). In conformità al regime speciale SIIQ, in caso di esercizio dell'opzione di acquisto da parte del conduttore, l'Emittente dovrebbe sostenere la fiscalità differenziale tra l'imposta sostitutiva pagata dalla conferente e l'imposizione ordinaria.

Successivamente alla rilevazione iniziale del Primo Conferimento, a seguito dell'abbattimento delle aliquote fiscali IRES ad IRAP introdotto dalla Finanziaria 2008, le imposte differite passive inizialmente iscritte sono state diminuite per riflettere il cambiamento di aliquota: la diminuzione, pari ad Euro 236 migliaia, è stata riflessa nelle Altre riserve di patrimonio netto in conformità a quanto stabilito dallo IAS 12. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo seguente *Imposte differite passive*.

5. Fondo rischi ed oneri

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e la movimentazione della voce per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Valore contabile alla data di costituzione della Società	-
Iscrizione della passività fiscale sul Primo Conferimento	695
Rilevazione del cambiamento di aliquota IRES ed IRAP	(236)
Totale Fondo rischi ed oneri (Fondo imposte)	459

L'iscrizione del Fondo per rischi ed oneri per Euro 695 migliaia, è avvenuta al momento della rilevazione contabile del Primo Conferimento e rappresenta la passività fiscale stimata insita nel valore degli immobili conferiti in locazione a Friuladria, come descritto nel precedente paragrafo. Si ricorda che Friuladria ha un'opzione per acquistare i suddetti immobili nel corso del 2010 entro la scadenza del contratto di locazione (31 marzo 2010) e quindi prima dello scadere del terzo anno dalla data dei Conferimenti. Come previsto dalla disciplina delle SIIQ, qualora IMMIT addivenisse alla vendita di tali immobili prima di tale termine, dovrebbe corrispondere all'erario un'imposta pari al differenziale tra le imposte ordinarie sulle plusvalenze riferite al suddetto conferimento ed il credito d'imposta rappresentato dall'imposta sostitutiva del 20% su tali plusvalenze, già corrisposta dalla conferente. Quindi il fondo è stato stanziato in sede di conferimento a fronte della possibilità, qualora IMMIT ottenesse lo status di SIIQ, di dover corrispondere il differenziale di imposta descritto in precedenza, a seguito dell'esercizio dell'opzione da parte di Friuladria.

L'iniziale iscrizione del fondo non ha generato effetti economici rappresentando la contropartita patrimoniale, ad incremento del valore degli investimenti immobiliari, dell'aumento di patrimonio netto derivante dal conferimento medesimo. Coerentemente con quanto previsto dallo IAS 12, anche la successiva riduzione di valore del fondo di Euro 236 migliaia, determinata dai cambiamenti delle aliquote IRES ed IRAP approvati con la Finanziaria 2008, ha trovato al locazione quale posta di patrimonio netto come precedentemente descritto.

6. Debiti commerciali

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Debiti verso parti correlate (ISP)	
- per service amministrativo (<i>outsourcing</i>)	135
Altri debiti commerciali	54
Totale Debiti commerciali	189

7. Debiti tributari

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
IVA a debito da versare	3
Ritenute da versare	1
Totale Debiti tributari	4

8. Altre passività correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Debiti per accertamento emolumenti organi sociali	10
– <i>di cui verso parti correlate</i>	10
Altre passività correnti	2
Totale Altre passività correnti	12

20.3.4 Commento alle principali voci del conto economico

9. Ricavi e proventi

Si fornisce di seguito la composizione della voce per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, corrispondente al periodo dalla data di costituzione della Società (24 ottobre 2007) al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2007
Ricavi da locazione	18
Recupero spese da conduttori	0,3
Totale Ricavi e proventi	18

10. Costi della gestione immobiliare

Si fornisce di seguito la composizione della voce per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, corrispondente al periodo dalla data di costituzione della Società (24 ottobre 2007) al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2007
Costi di conduzione degli immobili	0,4
Assicurazioni	0,2
ICI	1,4
Totale Costi della gestione immobiliare	2

11. Costi generali e amministrativi

Si fornisce di seguito la composizione della voce per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, corrispondente al periodo dalla data di costituzione della Società (24 ottobre 2007) al 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2007
Servizi generali in outsourcing	135
– <i>di cui verso parti correlate</i>	135
Consulenze aziendali	24
Emolumenti agli organi sociali	10
– <i>di cui verso parti correlate</i>	10
Accertamento compenso società di revisione	30
Totale Costi generali e amministrativi	199

20.3.5 Altre informazioni

20.3.5.1 Risultato per azione

Il Risultato base per azione è calcolato dividendo la perdita netta dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base.

	Esercizio 2007
Perdita netta attribuibile agli azionisti (in migliaia di Euro)	(183)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	468.235
Perdita netta base e diluita per azione (in unità di Euro)	(0,39)

20.3.5.2 Informativa di settore

L'Emittente è stata costituita il 24 ottobre 2007; nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, l'attività societaria è costituita nella gestione degli immobili di cui è divenuta proprietaria a seguito del Primo Conferimento per il periodo dal 15 dicembre 2007 al 31 dicembre 2007.

L'Emittente ha individuato come settore primario il settore di attività. In considerazione di quanto descritto, la Società opera in un unico settore, quello immobiliare, con particolare riferimento alle locazioni immobiliari. L'informativa per settore primario non risulta pertanto applicabile.

Tutti gli immobili di proprietà dell'Emittente al 31 dicembre 2007 sono localizzati nel territorio italiano e concessi in locazione a soggetti residenti in Italia: pertanto anche l'informativa di secondaria, per area geografica, non risulta applicabile.

20.3.6 Rapporti con parti correlate

Rapporti con il Gruppo ISP

Nell'ambito delle società controllate da ISP i rapporti tra i diversi soggetti economici sono ispirati a criteri di centralità per quanto concerne le attività fondamentali di governo, di controllo ed indirizzo e di assistenza sotto forma di consulenze in materia giuridica, economica e organizzativa.

I rapporti con la controllante rientrano nell'usuale operatività del gruppo articolato secondo il modello polifunzionale e riguardano prevalentemente rapporti di corrispondenza per servizi resi che, nel caso delle partecipate non bancarie, sono destinati alla provvista e/o alla gestione delle risorse da utilizzare per l'attività istituzionalmente svolta. Gli effetti economici connessi con i predetti rapporti, sono regolati sulla base delle condizioni di mercato applicate da ISP alla clientela primaria.

Nel corso dell'esercizio l'Emittente ha intrattenuto rapporti di conto corrente con la controllante ISP e con Banca Fideuram S.p.A., società appartenente al Gruppo ISP. Inoltre, la Società si avvale dei servizi erogati da ISP tramite le Direzioni Amministrazione e Fiscale, Affari Societari e Partecipazioni, Immobili e Acquisti. Tutti i rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

Rapporti economici

Si riportano di seguito i principali dati economici dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, con evidenza delle quote verso il Gruppo ISP.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007
Ricavi e proventi	18
<i>Di cui verso Gruppo ISP</i>	–
Costi generali e amministrativi	(199)
<i>Di cui verso Gruppo ISP per service amministrativo</i>	(135)
Totale Costi verso il Gruppo ISP	(135)

Rapporti patrimoniali

Tutti gli immobili di proprietà dell'Emittente alla Data del Prospetto sono stati interamente conferiti da ISP o da società del Gruppo ISP.

L'Emittente ha inoltre in essere un contratto di conto corrente con ISP e un secondo contatto di conto corrente con Banca Fideuram S.p.A., appartenente al Gruppo ISP.

Il conto corrente con Banca Fideuram S.p.A. presenta un saldo attivo di Euro 120 migliaia al 31 dicembre 2007, corrispondente al versamento dell'unico socio ISP dell'intero ammontare del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione della Società: gli interessi attivi maturati su tale disponibilità liquida non sono significativi.

Il conto corrente con ISP presenta un saldo pari a zero al 31 dicembre 2007: le competenze e gli oneri finanziari di fine esercizio su tale conto corrente non sono significativi.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Conto corrente Banca Fideuram S.p.A.	120
Conto corrente Intesa San Paolo S.p.A.	–
Totale Crediti verso parti correlate (Gruppo ISP)	120
Debiti verso ISP per service amministrativo	(135)
Totale Debiti verso parti correlate (Gruppo ISP)	(135)

Rapporti con Altre parti correlate

Rapporti economici

Si riportano inoltre di seguito i costi sostenuti dall'Emittente verso gli amministratori e gli organi di controllo.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007
Accertamento compensi amministratori e sindaci	10
Costi verso Altre parti correlate	10

Rapporti patrimoniali

Si riportano inoltre di seguito i debiti dell’Emittente verso gli amministratori e gli organi di controllo.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2007
Compensi amministratori e sindaci	10
Debiti verso Altre parti correlate	10

20.3.7 Impegni e passività potenziali

Non sussistono Impegni o passività potenziali da segnalare.

20.3.8 Rapporti con Banca d’Italia

Con riferimento ai rapporti con la Banca d’Italia si rammenta che, mentre alla data di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2007 la Società è proprietaria di immobili locati a terzi – e perciò non aventi carattere di strumentalità rispetto alle attività del Gruppo ISP – per effetto dell’efficacia del Secondo Conferimento, vi è una prevalenza, sia sotto il profilo patrimoniale che sotto quello reddituale, di immobili destinati ad essere utilizzati da ISP o da società da essa direttamente o indirettamente controllate. In considerazione di ciò, la Società ha assunto – con riferimento alla normativa bancaria vigente – la natura di “società strumentale” e, come tale, è ricompresa nel perimetro del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo. Pertanto, lo statuto della Società, oltre alle modifiche connesse alla quotazione, ha recepito – così come previsto dalle vigenti Istruzioni di Vigilanza emanate dalla Banca d’Italia (Titolo IV, Capitolo 9) – anche la strumentalità della società stessa, nonché l’appartenenza al Gruppo Bancario.

In conformità alla normativa di vigilanza applicabile alle società cc.dd. “strumentali”, ISP ha provveduto, in data 14 dicembre 2007, a presentare alla Banca d’Italia richiesta di autorizzazione al rilievo del controllo della società ed alla sua inclusione nel Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

20.3.9 Eventi successivi

In data 24 gennaio 2008, l’Assemblea Straordinaria ha approvato un aumento di capitale a fronte del conferimento di immobili di proprietà di ISP e di società da essa direttamente o indirettamente controllate, per la maggior parte utilizzati dalle conferenti, per l’importo complessivo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valor nominale ed Euro 708.963 per sovrapprezzo azioni.

20.4 DATI PRO-FORMA AL 31 DICEMBRE 2007

Premessa

Come anticipato nella premessa del presente Capitolo XX, la Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007 ed ha chiuso il primo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007. Tale bilancio presenta pertanto un conto economico riferito al periodo fra la data di costituzione e il 31 dicembre 2007. La Società non dispone pertanto di dati storici idonei a rappresentarne l’andamento aziendale.

Di seguito vengono presentati i Dati *pro-forma* dell’Emittente al 31 dicembre 2007 che danno effetto retroattivo, ai fini patrimoniali, al Secondo Conferimento come se fosse virtualmente avvenuto il 31 dicembre 2007 e, ai fini economici, a entrambi i Conferimenti come se fossero virtualmente avvenuti il 1° gennaio 2007.

I Dati *pro-forma* patrimoniali sono stati predisposti partendo dallo stato patrimoniale storico dell’Emittente al 31 dicembre 2007, che recepiva il Primo Conferimento del 15 dicembre 2007, sommando i dati relativi agli immobili del Secondo Conferimento, avvenuto il 1° febbraio 2008.

I Dati *pro-forma* economici sono stati predisposti partendo dal conto economico storico dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, che recepiva gli effetti economici del Primo Conferimento a partire dalla data del 15 dicembre 2007 e sommando ad essi i Dati *carve-out*, come di seguito definiti.

I Dati *carve-out* rappresentano i costi e ricavi della gestione immobiliare riferibili agli immobili compresi nel Primo Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2007 e il 15 dicembre 2007 (data del Primo Conferimento), nonché i costi e i ricavi della gestione immobiliare riferibile agli immobili compresi nel Secondo Conferimento per l’intero esercizio 2007 (congiuntamente i “**Dati *carve-out***”).

A tali dati, così ottenuti, sono state applicate scritture di rettifica *pro-forma* per recepire principalmente i costi e i ricavi derivanti dai nuovi contratti sottoscritti dall’Emittente, nonché i costi relativi alla nuova struttura societaria.

Relativamente ai principi contabili adottati dall’Emittente per la predisposizione dei dati storici si rinvia alle note esplicative riportate nel bilancio per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS.

Il bilancio d’esercizio dell’Emittente chiuso al 31 dicembre 2007 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.: la relazione della società di revisione è allegata al Prospetto Informativo.

I dati relativi al Secondo Conferimento e i Dati *carve-out*, sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.

I Dati *pro-forma* dell’Emittente sono stati esaminati da Reconta Ernst & Young S.p.A. secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati *pro-forma*; la relazione della società di revisione sulla ragionevolezza delle ipotesi di base e della metodologia adottate per la redazione dei Dati *pro-forma* è allegata al Prospetto Informativo.

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

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora i Conferimenti, i nuovi contratti e la nuova struttura societaria si fossero realizzati alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Dati *pro-forma*, anziché alle date effettive, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli *pro-forma*;
- i Dati *pro-forma* non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dei Conferimenti, dei nuovi contratti e della nuova struttura societaria senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all’operazione stessa. Più precisamente, nella predisposizione del conto economico *pro-forma* per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, non sono stati considerati gli

effetti derivanti dalle future strategie della Società relativamente al proprio patrimonio immobiliare, in quanto non coerenti con l'obiettivo della predisposizione di dati *pro-forma*. In particolare i seguenti aspetti hanno avuto un effetto sull'utile netto *pro-forma*:

- non sono stati considerati i possibili effetti derivanti da azioni future rivolte alla valORIZZAZIONE di una parte del patrimonio immobiliare, realizzabili tramite interventi di ri-STRUTTURAZIONE che ridurrebbero momentaneamente il tasso di occupazione degli im-mobili e conseguentemente i ricavi da locazioni;
- non sono stati considerati i costi prevedibili relativi ai costi di agenzia per possibili acquisizioni di immobili sul mercato;
- non sono stati considerati oneri finanziari relativi a possibili finanziamenti futuri legati alle possibili acquisizioni di cui al punto precedente;

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei Dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bi-lanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dei Conferimenti con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti *pro-forma* vanno letti e interpretati sepa-ratamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

20.4.1 Secondo Conferimento

L'Assemblea Straordinaria dell'Emitente del 24 gennaio 2008 ha deliberato un secondo aumento di capitale sociale per l'importo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valore nominale ed Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo, liberato il 1° febbraio 2008 mediante il conferimento di immobili di proprietà di ISP e di altre società da essa direttamente o indirettamente controllate, per la maggior parte utilizzati dalle conferenti, oppure, nel caso del patrimonio immobiliare della controllata Intesa Real Estate S.r.l., locato in parte a terze parti e in parte a società del Gruppo ISP.

20.4.2 Procedimento di formazione dei Dati *pro-forma*

Come descritto nella *Premessa* del presente Paragrafo 20.2, i Dati *pro-forma* sono stati ottenuti aggregando ai dati storici dell'Emitente i Dati *carve-out* e applicando a questi ultimi tra-mite opportune Rettifiche *pro-forma*.

Dati Carve-out

I Dati *carve-out* sono stati ottenuti partendo dai dati contabili della gestione immobiliare delle società conferenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, ed estraendo i ricavi ed i costi specifici relativi agli immobili oggetto dei Conferimenti. Tali ricavi e costi includono principal-mente i ricavi per locazione e i proventi per recupero spese di conduttori, i costi della gestione immobiliare (quali ad esempio le spese di manutenzione, il riscaldamento e condizionamento, i costi accessori, le spese di gestione degli immobili, l'ICI e le altre imposte). I costi ed i ricavi spe-cifici dell'attività immobiliare ma comuni agli immobili conferiti e a quelli non conferiti sono stati allocati in funzione di basi di ripartizione che gli amministratori della Società hanno ritenuto ra-gionevoli.

Le imposte sul reddito sono state calcolate in modo specifico simulando un calcolo delle imposte come se l'attività associata agli immobili oggetto dei Conferimenti facesse capo a un soggetto giuridico autonomo: i calcoli sono stati effettuati sulla base della normativa e delle ali-quotte applicabili all'Emitente a partire dal primo periodo di piena operatività (trimestre chiuso al 31 marzo 2008), in quanto ritenute le più rappresentative in termini di comparabilità con i dati in-termedi successivi. La percentuale di indetraibilità dell'IVA è stata ricalcolata in modo specifico in relazione alla sola attività immobiliare e la percentuale ottenuta è stata utilizzata per il calcolo dell'importo dell'IVA indetraibile.

Rettifiche pro-forma

Al fine della predisposizione dei Dati *pro-forma*, i Dati *carve-out*, determinati come descritto in precedenza, sono stati modificati ed integrati al fine di recepire: i) l'applicazione dei nuovi contratti di affitto stipulati in capo all'Emittente (principalmente con le conferenti per gli immobili da loro utilizzati post-conferimento); ii) l'applicazione dei contratti di outsourcing di servizi, con entità del Gruppo ISP, attinenti principalmente la gestione immobiliare, la gestione dei sistemi informatici, l'amministrazione del personale e la consulenza legale; iii) i costi di struttura della nuova entità, quali gli organi sociali, il management, i dipendenti, i revisori, le sedi e le strutture amministrative e operative, i servizi generali e le spese di gestione; e iv) la variazione del *fair value* degli investimenti immobiliari dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007.

I dati storici dell'Emittente al 31 dicembre 2007 evidenziano una posizione finanziaria netta attiva derivante dalla liquidità generata in sede di costituzione della Società a seguito del versamento da parte di ISP del capitale sociale sottoscritto. Le transazioni oggetto di rettifiche *pro-forma* non hanno avuto effetto sulla posizione finanziaria netta.

Non sono stati rilevati proventi finanziari per gli interessi attivi maturati sulla liquidità disponibile in applicazione delle vigenti regole di predisposizione dei dati *pro-forma*.

20.4.3 Prospetti dei dati *pro-forma* dell'Emittente al 31 dicembre 2007

Stato patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2007

(in migliaia di Euro)	Stato patrimoniale al 31 dicembre 2007	Secondo Conferimento	Stato patrimoniale <i>pro-forma</i> al 31 dicembre 2007
Attività non correnti			
Attività materiali			
– Investimenti immobiliari	6.100	1.008.727	1.014.827
Totale attività non correnti	6.100	1.008.727	1.014.827
Attività correnti			
Crediti commerciali	22		22
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	120		120
Totale attività correnti	142		142
TOTALE ATTIVITÀ	6.242	1.008.727	1.014.969
Patrimonio netto			
Capitale sociale	1.600	289.373	290.973
Riserva sovrapprezzo azioni	3.925	708.963	712.888
Altro riserve	53	–	53
Totale patrimonio netto	5.578	998.336	1.003.914
Passività non correnti			
Fondo rischi ed oneri	459	10.391	10.850
Totale passività non correnti	459	10.391	10.850
Passività correnti			
Debiti commerciali	189		189
– <i>di cui verso parti correlate</i>	135		135
Debiti tributari	4		4
Altre passività correnti	12		12
– <i>di cui verso parti correlate</i>	10		10
Totale passività correnti	205	–	205
Totale passività	664	10.391	11.055
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	6.242	1.008.727	1.014.969

Conto economico pro-forma per l'anno 2007

(in migliaia di Euro)	Conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	Dati carve-out Primo Conferimento 1° gennaio- 14 dicembre 2007	Dati carve-out Secondo Conferimento 1° gennaio- 31 dicembre 2007	Rettifiche pro-forma	Conto economico pro-forma 1° gennaio- 31 dicembre 2007
Ricavi da locazione	18	322	14.321	54.199	68.860
- <i>di cui verso parti correlate</i>	-	-	7.526	50.143	57.669
Recupero spese da conduttori	-	1	1.337	-	1.338
- <i>di cui verso parti correlate</i>	-	-	1.173	-	1.173
Totale Ricavi e proventi	18	323	15.658	54.199	70.198
- <i>di cui verso parti correlate</i>	-	-	8.699	50.143	58.842
Costi della gestione immobiliare	(2)	(19)	(4.603)	(1.373)	(5.997)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	-	-	(3.371)	(499)	(3.870)
Costo del personale	-	-	-	(4.000)	(4.000)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	-	-	-	(677)	(677)
Costi generali e amministrativi	(199)	-	-	(3.399)	(3.598)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	(145)	-	-	(1.393)	(1.538)
Variazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari	-	-	-	23.690	23.690
Risultato operativo	(183)	304	11.055	69.117	80.293
Oneri e proventi finanziari netti	-	-	-		
Utile/(Perdita) prima delle imposte	(183)	304	11.055	69.117	80.293
Imposte sul reddito	-	(96)	(3.470)	(22.305)	(25.871)
Utile netto/(Perdita) netta	(183)	208	7.585	46.812	54.422

20.4.4 Descrizione delle rettifiche pro-forma

Stato patrimoniale pro-forma

La colonna “*Stato patrimoniale al 31 dicembre 2007*” include lo stato patrimoniale della Società al 31 dicembre 2007 derivato dal bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

La colonna “*Secondo Conferimento*” include gli effetti dell’ aumento di capitale sociale deliberato dall’assemblea straordinaria della Società del 24 gennaio 2008, liberato il 1° febbraio 2008 mediante conferimento in natura da parte di ISP di 276 immobili per la maggior parte utilizzati da ISP medesima o da società da essa controllate.

I valori riportati evidenziano:

- A) alla voce *Investimenti immobiliari* l’importo di Euro 1.008.727 migliaia rappresentato dal valore di prima iscrizione degli immobili oggetto del Secondo Conferimento, determinato sulla base dell’atto di conferimento tenendo conto della passività fiscale inerente gli immobili concessi in locazione a Friuladria e Cariparma;
- B) alle voci *Capitale sociale* e *Riserva sovrapprezzo azioni* gli importi di Euro 289.373 migliaia ed Euro 708.963 migliaia, per un ammontare complessivo di Euro 998.336 migliaia, rappresentano l’ aumento di capitale deliberato dall’assemblea straordinaria della Società del 24 gennaio 2008;
- C) alla voce *Fondi rischi ed oneri*, l’importo di Euro 10.391 migliaia, rappresenta la passività fiscale stimata inerente gli immobili concessi in affitto a Friuladria e Cariparma. Si ricorda che Friuladria e Cariparma hanno un’opzione per acquistare i suddetti immobili nel corso del 2010 entro la scadenza dei contratti di locazione (31 marzo 2010 e 30 giugno 2010) e quindi prima dello scadere del terzo anno dalla data dei Conferimenti. Come pre-

visto dalla disciplina delle SIIQ, qualora IMMIT addivenisse alla vendita di tali immobili prima di tale termine, dovrebbe corrispondere all'erario un'imposta pari al differenziale tra le imposte ordinarie sulle plusvalenze riferite al suddetto conferimento ed il credito d'imposta rappresentato dall'imposta sostitutiva del 20% su tali plusvalenze, già corrisposta dalle conferenti. Quindi il fondo è stato stanziato in sede di conferimento a fronte della possibilità, qualora IMMIT ottenessesse lo status di SIIQ, di dover corrispondere il differenziale di imposta descritto in precedenza, a seguito dell'esercizio dell'opzione da parte di Friuladria e Cariparma.

Conto economico pro-forma

La colonna "*Conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007*" evidenzia il conto economico della Società chiuso al 31 dicembre 2007 e relativo principalmente al periodo di operatività compreso tra il 15 e il 31 dicembre 2007.

Le colonne "*Dati carve-out Primo Conferimento 1° gennaio-14 dicembre 2007*" e "*Dati carve-out Secondo Conferimento 1° gennaio-31 dicembre 2007*" evidenziano i dati economici specifici relativi agli immobili oggetto dei Conferimenti estratti dai dati contabili della gestione immobiliare delle società conferenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007; per l'analisi dettagliata delle modalità seguite per la costruzione dei dati *carve-out* si rimanda al Paragrafo 20.2.6 "*Descrizione dei Dati Carve-out*".

La colonna "*Rettifiche pro-forma*" evidenzia le rettifiche necessarie per riflettere le operazioni di conferimento come se entrambe fossero avvenute in data 1° gennaio 2007 e per integrare i Dati *carve-out* al fine di riflettere l'applicazione dei nuovi contratti di affitto stipulati in capo all'Emittente, l'applicazione dei contratti di *outsourcing* di servizi e i costi di struttura dell'Emittente. In particolare, le Rettifiche *pro-forma* evidenziano:

- A) alla voce *Ricavi da locazione* l'importo di Euro 54.199 migliaia rappresentato: (i) dai canoni di locazione dei nuovi contratti di affitto stipulati in capo all'Emittente con le società conferenti del Gruppo ISP per Euro 50.143 migliaia; (ii) dall'integrazione dei canoni di locazione derivanti dalle conduzioni degli immobili locati a Friuladria e Cariparma, riflessi nei conti economici *carve-out* per il solo periodo dalla data di sottoscrizione dei contratti (31 marzo 2007 per Friuladria e 30 giugno 2007 per Cariparma) al 31 dicembre 2007, per Euro 4.056 migliaia;
- B) alla voce *Costi della gestione immobiliare* l'importo di Euro 1.373 migliaia rappresentato: (i) dai costi di assicurazione per Euro 265 migliaia; (ii) dall'onere previsto per l'imposta di registro di Euro 271 migliaia, determinato sulle rettifiche alla voce "*Ricavi da locazione*" di cui al punto precedente: l'onere per l'imposta di registro è stato stimato secondo le modalità indicate nel seguito al paragrafo "*Descrizione dei dati carve-out*"; (iii) dal costo stimato per consulenze immobiliari pari ad Euro 591 migliaia; (iv) da oneri per servizi di outsourcing relativi alla gestione del patrimonio immobiliare per Euro 246 migliaia;
- C) alla voce *Costo del personale* l'importo di Euro 4.000 migliaia rappresenta il costo del lavoro stimato dall'Emittente a fronte di una prevista forza lavoro a regime;
- D) alla voce *Costi generali e amministrativi* l'importo di Euro 3.399 migliaia rappresentato: (i) dai costi per servizi informatici per Euro 689 migliaia; (ii) dai costi generali di gestione per Euro 679 migliaia (locazione sede, servizi amministrativi, pubblicazioni e stampati, auto-veicoli e oneri associativi); (iii) consulenze legali e amministrative per Euro 700 migliaia; (iv) emolumenti agli organi sociali ed alla società di revisione per Euro 1.331 migliaia;
- E) alla voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari*, l'importo di Euro 23.690 migliaia rappresenta la variazione del *fair value* del portafoglio immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* in conformità allo IAS 40. Si evidenzia che tale variazione non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al loro *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento;

- F) alla voce *Imposte sul reddito*, l'importo di Euro 22.305 migliaia rappresenta l'effetto fiscale sulle rettifiche *pro-forma* di cui al punto precedente, determinato applicando l'aliquota del 31,4% rappresentativa dell'IRES (27,5%) e dell'IRAP (3,9%), introdotta dalla Finanziaria 2008, ritenuta la più rappresentativa in termini di comparabilità con i dati intermedi successivi.

Con riferimento al regime IVA, si evidenzia che, in considerazione della prevalenza degli immobili concessi in locazione al Gruppo ISP, l'Emittente sarà considerata come una società strumentale alla controllante ISP. Tale qualifica renderà i canoni fatturati alle società del Gruppo ISP esenti da IVA e di conseguenza non consentirà la detrazione di una parte dell'IVA sugli acquisti. Le voci di costo del conto economico *pro-forma* sono state pertanto rettificate al fine di includere ove applicabile l'IVA indetraibile quale componente negativa di reddito per un ammontare complessivo di Euro 385 migliaia.

20.4.5 Ipotesi considerate per l'elaborazione dei Dati *pro-forma*

Canoni di locazione

I dati dei canoni di locazione relativi ai nuovi contratti di affitto stipulati in capo all'Emittente con le conferenti per gli immobili da loro utilizzati post-conferimento sono derivati dai nuovi contratti sottoscritti fra le parti.

Tali contratti sono stati stipulati prevedendo canoni a valore di mercato, determinati dalla Direzione Immobili di ISP per l'esercizio 2008, sulla base di una stima predisposta da un perito indipendente relativa a ciascun immobile.

Ai fini della redazione del conto economico *pro-forma*, i dati menzionati dei canoni a valore di mercato sono stati diminuiti della media annua del tasso di inflazione per l'esercizio 2007, misurato sulla base dell'indice ISTAT per i prezzi al consumo, pari all'1,8%, considerata al 75%, in conformità alle clausole contrattuali vigenti.

Contratti di outsourcing

I dati relativi ai servizi affidati in *outsourcing* al Gruppo ISP, sia relativamente ai costi generali di funzionamento dell'Emittente, sia con specifico riferimento alle attività di *property management* e *facility management*, sono derivati dai nuovi contratti sottoscritti dall'Emittente con i fornitori del Gruppo ISP.

Altre voci di costo

Gli altri oneri considerati ai fini della redazione del conto economico *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, diversi da quelli derivanti dai servizi affidati in *outsourcing*, sono di seguito commentati:

- per gli emolumenti al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e alla Società di Revisione, si è fatto riferimento alle deliberazioni assembleari dove possibile oppure a stime della Società;
- per il costo del lavoro si è fatto riferimento, per il personale già assunto alla data del 31 dicembre 2007, ai relativi contratti di lavoro già sottoscritti e, per il personale previsto a regime, ai dati storici disponibili del Gruppo ISP, sulla base dei quali è stato determinato un costo medio per dipendente in termini di retribuzione sia fissa sia variabile;
- i costi di assicurazione sono quelli rivenienti dalle polizze stipulate dalla Società con Assicurazioni Generali S.p.A. per la copertura dei rischi. Si ricorda che tali polizze si inquadrono nell'ambito di una convenzione *Incendio e Responsabilità Civile* che ISP ha sottoscritto con Assicurazioni Generali S.p.A. in coassicurazione con Reale Mutua Assicurazioni S.p.A.;

- i servizi generali, che includono la locazione dello stabile che ospita la struttura dell'Emittente, le utenze e le spese telefoniche e postali sono state stimate sulla base di una incidenza fissa sul costo del personale determinata sulla base di dati storici della Direzione Immobili del Gruppo ISP.

Variazione del fair value degli investimenti immobiliari

La voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 23.690 migliaia: essa accoglie la variazione del *fair value* del Portafoglio Immobiliare dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2007, rilevata nel conto economico *pro-forma* in conformità allo IAS 40.

La variazione è stata determinata dall'Emittente partendo da una perizia indipendente predisposta al 1° gennaio 2007 da CBRE e confrontando la stessa con quella predisposta dalla medesima CBRE con riferimento alla data dei Conferimenti. Entrambe le valutazioni tra loro omogenee si fondano sull'applicazione di metodologie di calcolo generalmente accettate; in particolare, il metodo adottato dal perito è quello del Discounted Cash Flow, che prevede l'attualizzazione dei canoni derivanti dalle locazioni in essere alla data di riferimento della stima; il reddito così ottenuto viene quindi capitalizzato. I tassi di attualizzazione e capitalizzazione (diversi per ogni singolo asset) sono stati determinati considerando i rischi inerenti il singolo asset e le diverse condizioni riscontrabili sul mercato alle due date di valutazione.

Si evidenzia che la voce *Variazione del fair value degli investimenti immobiliari* non include l'adeguamento del valore di prima iscrizione degli immobili al *fair value*, in quanto tale adeguamento è una componente *una tantum* successiva all'operazione di conferimento di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene il conferimento.

Imposte sul reddito

In considerazione del fatto che l'applicazione del regime speciale SIIQ è prevista a partire dal 1° gennaio 2009, le imposte sul reddito sono state determinate sulla base della normativa fiscale ordinaria.

20.4.6 Descrizione dei Dati *Carve-out*

I dati *carve-out* relativi al Primo Conferimento rappresentano il conto economico dei nove immobili conferiti nell'Emittente il 15 dicembre 2007 per il periodo dal 1° gennaio 2007 al 14 dicembre 2007.

I dati *carve-out* relativi al Secondo Conferimento rappresentano il conto economico dei 276 immobili conferiti nell'Emittente il 1° febbraio 2008, per l'intero esercizio 2007.

In particolare:

- i Ricavi da locazione includono i dati storici dei canoni di affitto pre-esistenti ai Conferimenti relativi ai contratti stipulati con i terzi (principalmente Friuladria e Cariparma) e con le società del Gruppo ISP. I dati sono tratti dai dati contabili delle Società Conferenti;
- i Costi della gestione immobiliare includono principalmente:
 - le manutenzioni ordinarie e straordinarie e le spese condominiali sia per la quota a carico della proprietà sia per la quota ripetibile ai conduttori (riflessa nella voce *Recupero spese da conduttori* dei conti economici *carve-out*) per Euro 1.550 migliaia. I dati sono tratti dai dati contabili ed extracontabili delle società conferenti relativi all'esercizio 2007 e tengono conto della percentuale di occupazione dei singoli immobili;

- l'ICI e l'Imposta di registro per Euro 2.980 migliaia ed Euro 73 migliaia, rispettivamente. L'ICI è estratta dai dati contabili delle Società Conferenti. L'imposta di registro, non essendo disponibile un dato storico per immobile, è stata stimata sulla base dell'1% dei Ricavi da locazione ed assumendo che il 50% di tale onere sia a carico dei conduttori, in conformità a quanto consentito dalla normativa immobiliare attualmente in vigore;
- le Imposte sul reddito sono state stimate simulando un calcolo delle imposte come se l'attività associata agli immobili oggetto dei Conferimenti facesse capo a un soggetto giuridico autonomo: i calcoli sono stati effettuati sulla base della normativa e delle aliquote applicabili all'Emittente a partire dal primo periodo di piena operatività (trimestre chiuso al 31 marzo 2008).

20.4.7 Utile netto *pro-forma* per azione

L'Utile netto *pro-forma* per azione è calcolato dividendo l'utile netto pro-forma dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero delle azioni ordinarie in circolazione risultante dall'aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 24 gennaio 2008, liberato tramite conferimento in natura in data 1° febbraio 2008 (Secondo Conferimento), al quale è stato dato effetto retroattivo, ai fini del conto economico *pro-forma*, come se fosse virtualmente avvenuto il 1° gennaio 2007.

Non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

Di seguito sono esposti l'utile netto *pro-forma* e le informazioni pro-forma sul numero delle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile netto *pro-forma* per azione base:

	Esercizio 2007
Utile netto <i>pro-forma</i> (in migliaia di Euro)	54.422
Numeri medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	290.972.537
Utile netto <i>pro-forma</i> base e diluito per azione (in unità di Euro)	0,19

20.5 POLITICA DEI DIVIDENDI

L'Emittente ha una limitata storia operativa, essendo stata costituita in data 24 ottobre 2007. Alla Data del Prospetto, pertanto, l'Emittente ha non ha distribuito dividendi e non ha deliberato di porre in essere alcuna politica di distribuzione degli stessi. Si segnala, tuttavia, che condizione necessaria per poter usufruire del trattamento fiscale agevolato previsto per le SIIQ, consiste nella distribuire obbligatoria ai soci, in ciascun esercizio, di almeno l'85% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione immobiliare e dal possesso di partecipazioni in altre SIIQ.

20.6 PROCEDIMENTI GIUDIZIALI E ARBITRALI

Alla Data del Prospetto, non vi sono procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali (compresi eventuali procedimenti di questo tipo in corso o previsti di cui l'Emittente sia a conoscenza) che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente.

20.7 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

Non vi sono stati cambiamenti significativi nella situazione commerciale dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitolo X, del Prospetto Informativo).

* * *

XXI. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE SOCIALE

21.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari ad Euro 290.972.537, suddiviso in n. 290.972.537 azioni, valore nominale Euro 1,00 ciascuna.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, pertanto, l'Emittente non possiede azioni proprie.

Alla Data del Prospetto, l'Assemblea non ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Non applicabile.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Non applicabile.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

L'Emittente è stata costituita in data 24 ottobre 2007 con un capitale sociale pari ad Euro 120.000.

Con deliberazione del 12 dicembre 2007 risultante da verbale a rogito del Notaio Placido Astore, Repertorio n. 401001/52070, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale sociale da Euro 120.000 sino ad un massimo di Euro 1.600.000, da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte di ISP di nove immobili, per l'importo complessivo massimo di Euro 5.405.000 di cui massimi Euro 1.480.000 di valore nominale e massimi Euro 3.925.000 di sovrapprezzo. ISP ha quindi sottoscritto tutte le n. 1.480.000 azioni di compendio, da nominali Euro 1,00 ciascuna, dell'aumento del capitale sociale della Società, del valore nominale complessivo di Euro 1.480.000, con sovrapprezzo di Euro 3.925.000 e così per l'importo complessivo di Euro 5.405.000. Il Primo Conferimento ha avuto effetto dal 15 dicembre 2007.

Con deliberazione del 24 gennaio 2008 risultante da verbale a rogito del Notaio Placido Astore, Repertorio n. 401447/52207, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato un aumento di capitale sociale scindibile per l'importo di massimi Euro 289.854 migliaia di valore nominale e massimi Euro 710.142 migliaia a titolo di sovrapprezzo per un aumento del patrimonio netto complessivo di massimi Euro 999.996 migliaia.

La predetta delibera assembleare è stata iscritta presso il Registro delle Imprese di Torino in data 28 gennaio 2008.

Successivamente a tale iscrizione, è emersa la necessità di riconsiderare il perimetro di conferimento da parte di Intesa Sanpaolo per escludere due immobili occupati da filiali in corso di cessione nel contesto del processo relativo alle Filiali Antitrust. A fronte di tale cambiamento, gli ammontari dell'aumento di capitale sono stati rivisti. Pertanto, l'Aumento di Capitale riservato alla sottoscrizione delle Società Conferenti – mediante conferimenti in natura di beni immobili di loro proprietà – è stato sottoscritto per Euro 289.372.537,00, con emissione di n. 289.372.537 nuove azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 708.962.713,00 e dunque per un incremento complessivo del patrimonio netto della Società per Euro 998.335.250,00.

Sulla base di tali nuovi importi, in data 1° febbraio 2008 le Società Conferenti hanno sottoscritto un aumento di capitale mediante stipula dei relativi atti di conferimento, e, pertanto, si è perfezionato il passaggio di proprietà dalle Società Conferenti in favore della Società degli immobili oggetto dei conferimenti stessi, con conseguente incremento della posta del capitale sociale della Società da Euro 1.600.000 ad Euro 290.972.537,00 e della riserva sovrapprezzo da Euro 3.925.000 ad Euro 712.887.713,00.

Alla Data del Prospetto, ad esito delle operazioni sul capitale sopra descritte, il capitale sociale della Società è pari ad Euro 290.972.537,00, interamente sottoscritto e versato.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

La Società è stata costituita in data 24 ottobre 2007, per atto a rogito del Notaio in Torino dott. Placido Astore, Rep. n. 400394, Raccolta n. 51919.

L'Assemblea Straordinaria, tenutasi in data 24 gennaio 2008 ha approvato lo statuto che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico e successive modifiche (lo **"Statuto"**).

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emissore

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 3 dello Statuto, che dispone come segue:

- "1. La Società ha per oggetto:
 - i) l'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà, di usufrutto o di altro diritto reale, nonché in base a contratti di locazione finanziaria; l'attività di sviluppo del compendio immobiliare da destinare alla locazione; il possesso di partecipazioni anche se constituenti immobilizzazioni finanziarie ai sensi dei principi contabili internazionali, in altre società o enti;
 - ii) l'acquisto, la gestione, la valorizzazione, la costruzione, la ristrutturazione, la razionalizzazione, la trasformazione e l'alienazione di immobili e patrimoni immobiliari, e, più in generale, l'esercizio di attività immobiliari di ogni specie.
2. La Società può compiere ogni operazione necessaria al, utile per il, od opportuna al fine del, conseguimento dello scopo sociale nonché svolgere attività ad esso connesse, affini o strumentali.

3. La Società esercita in via prevalente attività immobiliari che hanno carattere ausiliario all'attività del gruppo di appartenenza."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16, comma primo dello Statuto, La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da nove membri nominati dall'Assemblea, i quali durano in carica sino ad un massimo di tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. I membri del consiglio di amministrazione devono possedere i requisiti inderogabilmente richiesti dalla disciplina vigente e almeno due di essi devono possedere i requisiti di indipendenza previsti dalla legge.

Si segnala che lo Statuto contiene una clausola transitoria che prevede che "*in deroga a quanto previsto dall'art. 16, primo comma, il Consiglio di Amministrazione in carica alla data di ammissione delle azioni della Società alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario si compone di 7 membri, fino a che l'assemblea ordinaria non faccia luogo alla nomina degli ulteriori due componenti, che dovranno essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge*".

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16, comma terzo e seguenti, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste di candidati, nelle quali questi sono elencati in ordine progressivo. Ciascuna lista deve indicare almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, menzionando distintamente tali candidati e indicandoli ai primi due posti di ciascuna lista. Ogni lista può contenere fino ad un massimo di nove candidati.

Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le liste possono essere presentate dai soci che rappresentino almeno la percentuale del capitale sociale prevista dalla normativa vigente e indicata nell'avviso di convocazione dell'assemblea. Le liste sono depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello previsto per la prima convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina. Le liste devono essere corredate: (i) dalle dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche, (ii) dalla certificazione attestante la partecipazione al sistema di gestione accentrativa delle azioni della Società dalla quale risulti la titolarità richiesta per la presentazione della lista, (iii) degli altri elementi richiesti dalla normativa applicabile. Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 avente ad oggetto le azioni della Società, della controllante o delle controllate non possono presentare, neppure per interposta persona o Società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. La lista per la quale non sono osservate le statuzioni di cui sopra è considerata come non presentata.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità. Alla elezione degli amministratori si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, sette amministratori;
- b) i restanti due amministratori vengono tratti dalla lista che ottenga il successivo maggior numero di voti, nel rispetto della normativa vigente in materia di rappresentanza delle minoranze.

In caso di parità, si procede a una votazione di ballottaggio. Nel caso in cui (i) venga presentata un'unica lista o (ii) non venga presentata alcuna lista o (iii) per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge.

Collegio Sindacale e modalità di nomina dei suoi componenti

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, l'Assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi. L'Assemblea elegge altresì due sindaci supplenti. I componenti il collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dalla normativa vigente. Ai fini dell'accertamento della sussistenza dei requisiti di professionalità dei sindaci, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti l'attività immobiliare in generale.

Per quanto riguarda le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trova applicazione la normativa vigente.

I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo. Le liste recano i nominativi di uno o più candidati alla carica di sindaco effettivo e di sindaco supplente, che non possono comunque essere in numero superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e uno supplente;
- b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti tra le liste presentate o votate da parte di soci che non siano collegati ai soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, ai sensi della normativa vigente (la "lista di minoranza"), sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza.

In caso di parità di voti si ricorre al ballottaggio.

Nel caso in cui (i) venga presentata un'unica lista, (ii) non venga presentata alcuna lista o (iii) per la nomina di sindaci che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero collegio sindacale, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del collegio sindacale conforme alla normativa vigente.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, l'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può essere convocata sia presso la sede sociale, sia in altra località purché in Italia. I poteri di convocazione dell'assemblea e le relative formalità sono disciplinati dalla normativa vigente. L'avviso di convocazione è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana e sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" nei termini di legge ed in conformità con la normativa vigente. Nell'avviso di convocazione potrà essere fissato il giorno per la seconda e la terza convocazione. In difetto si applicano le norme di legge.

Possono intervenire in assemblea gli aventi diritto al voto, purché la Società riceva l'apposita comunicazione dell'intermediario finanziario autorizzato ai sensi di legge almeno due giorni non festivi prima della data fissata per la singola riunione.

Le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria, sia in prima che in seconda o terza convocazione, sono adottate con le maggioranze previste dalla legge.

21.2.3 Disposizioni statutarie in materia di investimenti, limiti alla concentrazione dei rischi e limiti all'indebitamento

Disposizioni in materia di investimenti

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, la Società potrà investire le proprie risorse in:

- (i) beni immobili o diritti reali su beni immobili – anche mediante stipula di contratti di locazione finanziaria – siti nel territorio dell'Unione Europea, esclusi gli Stati individuati dal decreto di volta in volta emanato dal Ministro della Giustizia, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ai sensi dell'art. 165-ter comma 3 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- (ii) interventi di sviluppo, risanamento, ristrutturazione, recupero, riconversione, restauro ovvero completamento o nuova costruzione di beni immobili;
- (iii) partecipazioni in società immobiliari o operanti nel settore immobiliare, ivi incluse società che prestino servizi per la locazione, la gestione, lo sviluppo, la valorizzazione, la commercializzazione, il risanamento, la ristrutturazione, il recupero, la riconversione, il restauro e la costruzione di immobili, comprese le SIIQ o le SIINQ di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 7 settembre 2007 n. 174;
- (iv) strumenti finanziari di natura immobiliare (a titolo esemplificativo e non esaustivo, *asset backed securities* e quote di OICR di natura immobiliare, italiani e/o esteri), quotati o non quotati;
- (v) la liquidità di volta in volta detenuta dalla Società può essere investita in strumenti finanziari di rapida e sicura liquidabilità anche diversi da quelli di cui ai precedenti punti (iii) e (iv) e valute estere.

Limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte

Ai sensi dell'art. 7, primo comma, dello Statuto, la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate:

- in strumenti finanziari derivati, in misura superiore al 5% (cinque percento) dell'attivo patrimoniale della Società, ad eccezione degli investimenti in strumenti finanziari derivati a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione e di cambio, cui non si applicherà il suddetto limite;
- in quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio esteri non armonizzati;
- in strumenti finanziari emessi da società aventi sede negli Stati individuati dal decreto di volta in volta emanato dal Ministro della Giustizia, di concerto con il Ministro dell'Economia, ai sensi dell'articolo 165-ter comma 3 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- in misura superiore ad un terzo delle proprie attività, in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.

Ai sensi del secondo comma dell'art. 7 dello Statuto, i ricavi provenienti da uno stesso conduttore o da conduttori appartenenti allo stesso gruppo, non possono eccedere il 30% (trenta percento) dei ricavi complessivamente provenienti da locazione, salvo il caso che tale conduttore o tali conduttori siano banche, intermediari finanziari autorizzati o compagnie di assicurazioni. L'eventuale superamento della soglia citata non può protrarsi oltre 18 mesi.

In ogni caso la Società non potrà locare o concedere altri diritti di godimento degli immobili di cui dispone a società aventi sede negli Stati individuati dal decreto di volta emanato dal Ministro della Giustizia, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ai sensi dell'art. 165-ter comma 3 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Limiti all'indebitamento

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, il limite massimo della leva finanziaria della Società (debiti per finanziamenti verso soci, banche, altri soggetti finanziatori, nonché obbligazioni o altri titoli di debito emessi dalla Società) è pari al 70% (settanta percento) dell'attivo patrimoniale come risultante dalla più recente situazione patrimoniale infrannuale approvata dall'organo amministrativo della Società.

Tenendo conto su base consolidata di tutte le società controllate dalla Società ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il limite massimo della leva finanziaria complessiva di tutte tali società (debiti per finanziamenti verso soci, banche, altri soggetti finanziatori, nonché obbligazioni o altri titoli di debito emessi) è pari al 70% (settanta percento) dell'attivo patrimoniale come risultante dalla più recente situazione patrimoniale infrannuale approvata dall'organo amministrativo della Società.

Ove, in seguito a variazioni del valore dell'attivo patrimoniale della Società e delle società da questa controllate, i limiti di indebitamento sopra indicati fossero superati, la Società provvederà, in un congruo lasso temporale, a riportare il livello di indebitamento nei limiti previsti.

21.2.4 Disposizioni statutarie e normative relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Disposizioni statutarie

Lo Statuto non contiene, alla Data del Prospetto, disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico.

Disposizioni normative

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono tuttavia, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla CONSOB, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- il superamento delle soglie percentuali del 2, 5, 7, 5, 10 e successivi multipli di 5%;
- la riduzione della partecipazione entro le soglie indicate al punto che precede.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto.

Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate. Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di *warrant* sono computate ai fini di cui sopra, solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta giorni.

21.2.5 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lo Statuto non contiene, alla Data del Prospetto, disposizioni più restrittive rispetto a quelle di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

* * *

XXII. CONTRATTI IMPORTANTI

21.1 IL PRIMO CONFERIMENTO

Con deliberazione del 12 dicembre 2007 risultante da verbale a rogito del Notaio Placido Astore, Repertorio n. 401001/52070, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale sociale da Euro 120.000 sino ad un massimo di Euro 1.600.000, da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte di ISP di nove immobili, per l'importo complessivo massimo di Euro 5.405.000 di cui massimi Euro 1.480.000 di valore nominale e massimi Euro 3.925.000 di sovrapprezzo.

Con atto di conferimento del 14 dicembre 2007, ISP ha conferito alla Società la piena proprietà di nove immobili.

Gli immobili oggetto del Primo Conferimento sono stati individuati e descritti nella Relazione Peritale dell'Esperto nominato dal Tribunale di Torino, Deloitte & Touche S.p.A., con decreto in data 15 novembre 2007, asseverata con giuramento avanti al Notaio Placido Astore.

ISP ha quindi sottoscritto tutte le n. 1.480.000 azioni di compendio, da nominali Euro 1,00 ciascuna, dell'aumento del capitale sociale della Società, del valore nominale complessivo di Euro 1.480.000, con sovrapprezzo di Euro 3.925.000 e così per l'importo complessivo di Euro 5.405.000.

Il Primo Conferimento ha avuto effetto dal 15 dicembre 2007.

21.2 IL SECONDO CONFERIMENTO

Con deliberazione del 24 gennaio 2008 risultante da verbale a rogito del Notaio Placido Astore, Repertorio n. 401447/52207, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale sociale da Euro 1.600.000 sino ad un massimo di Euro 291.453.841, da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte delle Società Conferenti di 276 immobili, per l'importo complessivo nominale massimo di Euro 289.853.841, con sovrapprezzo massimo complessivo di Euro 710.141.909. Con atti di conferimento del 1° febbraio 2008, le Società Conferenti hanno conferito alla Società la piena proprietà degli immobili oggetto del Secondo Conferimento.

Gli immobili oggetto del Secondo Conferimento sono stati individuati e descritti nella Relazione Peritale dell'Esperto nominato dal Tribunale di Torino, Deloitte & Touche S.p.A., con decreto del 15 novembre 2007, asseverata con giuramento avanti al Notaio Placido Astore.

In data 4 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha effettuato i controlli sulle valutazioni contenute nelle relazioni giurate di stima concernenti entrambi i conferimenti, così come richiesto dall'art. 2343, comma terzo, del Codice Civile, pervenendo, in relazione a tutte le relazioni, ad una valutazione di congruità e ragionevolezza dei valori degli stessi conferimenti così come determinati dall'esperto Deloitte & Touche S.p.A., pertanto ha ritenuto non necessaria alcuna revisione delle stime ivi contenute.

Le Società Conferenti, a fronte dei conferimenti da ciascuna effettuati, hanno quindi sottoscritto tutte le n. 289.372.537 azioni, da nominali Euro 1,00 ciascuna, dell'aumento del capitale sociale della Società, del valore nominale complessivo di Euro 289.372.537, con sovrapprezzo complessivo di Euro 708.962.713 e così per l'importo complessivo di Euro 998.335.250.

Nell'ambito del Secondo Conferimento, la Società ha stipulato in data febbraio 2008 con le Società Conferenti un accordo (l'"**Accordo di Indennizzo**") avente ad oggetto specifici obblighi di indennizzo in capo a ciascuna Società Conferente, nel caso in cui le caratteristiche

degli immobili conferiti si rivelino non corrispondenti a quanto indicato nell'accordo stesso. In particolare, gli obblighi di indennizzo si applicheranno, tra l'altro, laddove, alla rispettiva data di conferimento, gli immobili: (i) siano gravati da vincoli o diritti di terzi (ad eccezione dei vincoli o diritti di terzi che, singolarmente o complessivamente considerati, non siano tali da arrecare rilevante pregiudizio alle condizioni d'uso dei singoli immobili, intendendosi per "rilevante" un pregiudizio pari o superiore al 5% del valore di conferimento dell'immobile cui lo stesso sia riferibile); (ii) siano oggetto di procedimenti giudiziari o arbitrali; (iii) non siano conformi a requisiti di regolarità e conformità urbanistico-edilizia; (iv) siano privi dei permessi, delle autorizzazioni, dei certificati o delle licenze necessari ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili per il loro mantenimento, gestione e utilizzazione; (v) non siano conformi alle leggi ambientali; ovvero (vi) siano interessati dalla presenza o da scarichi – sia nel sottosuolo che negli immobili stessi – di sostanze o rifiuti inquinanti regolati da leggi ambientali. Gli obblighi di indennizzo non si applicheranno con riferimento ad alcune fattispecie attinenti agli immobili siti in Roma, Via dell'Arte; Milano, Via Imperia; Milano, Piazza Cordusio; Napoli, Via Toledo 185; Roma, Via Stamperia; Padova, Piazza Salvemini 13; Torino, Via Alfieri 6/8; Pavia, Via Dante; Cremona, Via Matteotti; Cagliari, Piazza Deffenu 4; e Milano, Via Fara; le cui attività di ristrutturazione sono a carico della Società. Della circostanza che questi ultimi immobili avessero bisogni di interventi di manutenzione straordinaria si è tenuto conto in sede di determinazione del Valore di Conferimento. In alternativa all'indennizzo la Società Conferente avrà la facoltà di rimediare le problematiche emerse con riferimento agli immobili. Con riferimento ad alcune specifiche fattispecie a carattere ambientale ed urbanistico, specificamente identificate nell'Accordo di Indennizzo, le Società Conferenti dei relativi immobili hanno assunto specifici obblighi di rimedio.

L'Accordo di Indennizzo prevede che ciascuna Società Conferente assuma obblighi di indennizzo con riferimento agli immobili dalla stessa conferiti, e che ISP sia responsabile in solido con le altre Società Conferenti per gli obblighi di queste.

In data 4 febbraio 2008, le Società Conferenti hanno sottoscritto contratti aventi ad oggetto il trasferimento a ISP delle proprie partecipazioni al capitale sociale dell'Emittente, rivenienti dai conferimenti effettuati. Il prezzo di cessione corrisposto da ISP è stato pari ad Euro 157.714.750, pari al Valore di Conferimento dei n. 52 immobili conferiti dalle altre Società Conferenti (ivi inclusi quelli conferiti da Eurizon Vita S.p.A.), con la previsione di una clausola di aggiustamento del prezzo definitivo, ad esito della quotazione, al Prezzo di Offerta e finalizzata a far beneficiare anche le Società Conferenti diverse da ISP della valorizzazione stabilita dal mercato in sede di offerta.

21.3 CONTRATTO QUADRO DI SERVIZI CON INTESA SANPAOLO S.P.A.

In data 25 gennaio 2008, La Società ha stipulato con ISP un accordo quadro relativo alla prestazione di alcuni servizi connessi, tra l'altro, alla gestione del Patrimonio Immobiliare (l'**"Accordo Quadro"**). Tale Accordo Quadro fissa le condizioni generali applicabili ai servizi prestati da ISP a favore della Società, mentre rimanda ad un contratto specifico previsto per ciascun servizio (**"Service Agreement"**), per quanto concerne alcune condizioni particolari di prestazione delle attività.

Nei *Service Agreement* sono definiti: (i) le caratteristiche del/i servizio/i (elenco dettagliato delle attività da svolgere, eventuali vincoli normativi, ecc.); (ii) le modalità specifiche di erogazione di ciascun servizio (ambiti temporali, strumenti utilizzati, ecc.); (iii) il corrispettivo per la prestazione del Servizio; (iv) gli eventuali indicatori di *performance* (o KPI) per la valutazione della qualità dei servizi, ove prevista.

I corrispettivi da riconoscere a ISP per l'effettuazione dei servizi sono indicati in ciascun *Service Agreement*. Tali corrispettivi potranno essere sottoposti a revisione, di comune accordo fra le parti, almeno tre mesi prima della scadenza originaria o prorogata dell'Accordo Quadro; i singoli *Service Agreement* prevedono altresì la possibilità di eventuali conguagli da determinarsi di comune accordo tra le Parti entro e non oltre il termine dell'esercizio. Inoltre, ciascuna delle parti potrà proporre una revisione di tali corrispettivi qualora intervengano modifiche o integra-

zioni dei servizi o rilevanti comprovate variazioni dei costi di produzione dei servizi stessi, fermo restando che la revisione potrà aver luogo solo per comune accordo fra le parti.

ISP dovrà fornire alla Società rendiconti periodici dei servizi forniti ai sensi di ciascun Service Agreement.

L'Accordo Quadro prevede norme a tutela della riservatezza.

L'Accordo Quadro ha decorrenza dal 1° gennaio 2008 ed ha validità ed efficacia sino al 31 dicembre 2008; successivamente s'intenderà tacitamente rinnovato di anno in anno salvo recesso di una delle parti da comunicarsi all'altra a mezzo lettera raccomandata a.r. con preavviso di almeno 3 mesi prima della scadenza. In ogni caso, i singoli *Service Agreement* potranno avere durata inferiore a quella sopra stabilita.

La Società potrà, mediante preavviso scritto, da inviarsi a mezzo di lettera raccomandata a.r. con preavviso di almeno tre mesi, rinunciare alla prestazione dei servizi o di alcuno dei servizi descritti nei singoli *Service Agreement*, senza che ciò comporti recesso dall'Accordo Quadro.

L'Accordo Quadro si risolve automaticamente, senza necessità di comunicazioni tra le parti, alla data in cui la Società dovesse cessare di far parte del Gruppo ISP.

In ogni caso di cessazione degli effetti dell'Accordo Quadro (ivi inclusa a titolo esemplificativo la scadenza del termine di durata o la risoluzione ai sensi del precedente periodo) la Società avrà la facoltà di chiederne per iscritto la prosecuzione per un ulteriore periodo (non superiore a 6 mesi) al fine di consentire l'ordinato trasferimento delle attività oggetto dell'Accordo Quadro alla Società ovvero a soggetti terzi dal medesimo designati, nel qual caso ISP sarà tenuta a fornire i servizi per tale ulteriore periodo ai termini e condizioni previste dall'Accordo Quadro.

Nel caso di risoluzione, dovuta al fatto che la Società cessi di far parte del Gruppo ISP, dell'Accordo Quadro o di recesso anticipato della Società dal medesimo o da uno o più dei servizi descritti nei singoli *Service Agreement*, la Società dovrà corrispondere a ISP: (a) quanto contrattualmente maturato, fatturato e in corso di fatturazione e (b) il corrispettivo per il recesso eventualmente indicato nei relativi *Service Agreement*, nonché (c) i costi relativi alla dismissione dei contratti con i terzi fornitori sottoscritti esclusivamente per l'erogazione dei Servizi a favore della Società.

La Società ha diritto di risolvere l'Accordo Quadro ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile qualora ISP abbia violato anche una sola (i) fra le obbligazioni relative ad alcune modalità di erogazione dei servizi o (ii) fra le obbligazioni di tutela della riservatezza previste nell'Accordo Quadro stesso. In tali ipotesi si intenderanno risolti anche tutti i *Service Agreement*.

L' Accordo Quadro, con i diritti e gli obblighi da esso derivanti, non è cedibile, né in tutto né in parte, senza il preventivo consenso scritto dell'altra parte.

21.4 I SERVICE AGREEMENT

Alla Data del Prospetto, sono stati stipulati *Service Agreement* che disciplinano la prestazione da parte di ISP a favore della Società dei seguenti servizi:

- A) La fornitura di servizi attinenti alla manutenzione e gestione degli immobili, nonché agli acquisti – tale *Service Agreement* ha ad oggetto, tra l'altro, le seguenti attività:
- Utenze – ossia la gestione delle utenze (riscaldamento e condizionamento, luce, acqua, ecc.) la cui gestione non sia a carico di soggetti diversi dalla Società (quali i conduttori degli immobili);

- Manutenzione e conduzione immobili a chiamata – ossia l'attivazione e la gestione degli interventi richiesti dalla Società per le attività non previste nei servizi "Manutenzione" (e quindi non ricompresi nei programmi di manutenzione ordinaria, programmata e di riparazione guasti) e "Pulizie";
 - Contratti di locazione immobiliare – ossia la gestione amministrativa degli immobili e l'espletamento dei connessi adempimenti (legali, fiscali, catastali, ecc.);
 - Pagamento imposte indirette – ossia la predisposizione della documentazione relativa alle imposte indirette (I.C.I., Tarsu passi carrai, insegne e quant'altro risultasse necessario) procedendo all'elaborazione e alla trasmissione delle disposizioni per il pagamento agli Enti;
 - Pagamento spese condominiali – ossia le attività inerenti il pagamento delle spese condominiali (ove la Società sia proprietario di porzioni condominiali) e la quantificazione degli importi da richiedere ai conduttori (ove la Società sia locatore), con predisposizione delle relative richieste;
 - Servizio acquisti - Logistica – ossia la fornitura di servizi di logistica a cura di ISP tramite specifici accordi in vigore tempo per tempo con società terze;
 - Fornitura di postazioni di lavoro – ossia la disponibilità di n 21 postazioni di lavoro presso la sede di Milano in via Poma 47.
- B) La gestione dei servizi informatici e di telecomunicazione della Società – tale *Service Agreement* ha ad oggetto le seguenti attività: facility management open; gestione integrata applicativi; manutenzione evolutiva; desktop management; help desk tecnologico; infrastruttura networking; telecomunicazioni - fonia fissa; telecomunicazioni - fonia mobile; telecomunicazioni – apparati di accesso in mobilità alla rete aziendale; videoconferenza da sala gestita; posta elettronica.
- C) La gestione di servizi in materia di sicurezza informatica – tale *Service Agreement* ha ad oggetto le seguenti attività: amministrazione dei servizi infrastrutturali di sicurezza; gestione degli incidenti di sicurezza informatica; monitoraggio e verifica sicurezza informatica; amministrazione della sicurezza informatica utenti; amministrazione della sicurezza informatica clienti; servizi di help desk di II livello sugli aspetti di sicurezza; formazione sulla sicurezza; progettazione sicurezza; assistenza recepimento linee guida; analisi del rischio di sicurezza delle informazioni; gestione normativa e linee guida di sicurezza.
- D) La fornitura di servizi attinenti all'amministrazione della Società, al controllo di gestione ed ai rapporti con le autorità fiscali – tale *Service Agreement* ha ad oggetto, tra l'altro, le seguenti attività:
- Assistenza e consulenza in materia di bilancio – ossia predisposizione della bozza del bilancio, della relazione semestrale e di eventuali bilanci straordinari e/o di periodo, nonché assistenza ed evasione delle richieste da parte della Società di Revisione e degli organi istituzionali;
 - Assistenza e consulenza in materia di adempimenti fiscali – ossia lo sviluppo del sistema di pianificazione fiscale ed l'assolvimento dei relativi adempimenti;
 - Tenuta delle scritture obbligatorie – ossia la vidimazione e predisposizione dei libri obbligatori previsti dalla vigente normativa civilistica e fiscale;
 - Elaborazione della situazione contabile giornaliera e periodica – ossia i servizi di impostazione contabile e di elaborazione giornaliera, mensile e di fine periodo della situazione contabile della Società;
 - Contabilizzazione e pagamento fatture passive (contabilità fornitori) e fatturazione attiva – ossia la gestione completa delle operazioni relative alle fatture attive e passive della Società.
- Tale servizio viene prestato in *outsourcing* per un periodo limitato, in vista dell'implementazione del piano che prevede che tale attività venga internalizzata.
- E) La fornitura di servizi attinenti alle materie della sicurezza sul lavoro ed alla normativa in materia di privacy – tale *Service Agreement* ha ad oggetto, tra l'altro, le seguenti attività:
- *Privacy* – ossia la consulenza in materia di applicazione della normativa vigente (D.Lgs. 196/2003 e successive modifiche ed integrazioni) ed in ordine a problematiche relative a rapporti con terze parti (Autorità Garante, clientela, fornitori);

- Sicurezza sul lavoro – ossia attività di consulenza e collaborazione al datore di lavoro della Società ai fini dell'elaborazione del documento di valutazione dei rischi comprendente l'individuazione delle misure di prevenzione e protezione e dei dispositivi di protezione individuale.
- F) La fornitura di servizi attinenti all'amministrazione del personale e alla formazione dei dipendenti della Società. Tale servizio ha tra l'altro ad oggetto quanto segue:
- progettazione ed erogazione della formazione;
 - amministrazione del personale;
 - gestione e sviluppo del personale, non dirigente;
 - amministrazione dirigenti, collaborazioni a progetto e amministratori sprovvisti di partita IVA;
 - gestione e sviluppo dei dirigenti;
 - consulenza in materia di contrattualistica e normativa del lavoro;
 - consulenza in tema di rapporti con organizzazioni sindacali e enti esterni;
 - consulenza previdenziale;
 - contenzioso del lavoro;
 - reclutamento e selezione.

Per quanto riguarda i contratti di *outsourcing*, questi sono stati redatti secondo chiare regole di mercato, nel rispetto degli *standard* dei contratti infragruppo utilizzati all'interno del Gruppo ISP, prevedendo inoltre dei corrispettivi fissati tenendo conto del costo delle risorse allocate alle singole tipologie di servizio e opportunamente identificate. Per i servizi di *information technology* si è inoltre tenuto conto del costo dei consulenti esterni e delle licenze necessarie all'implementazione dei sistemi informativi. La tabella che segue riporta i corrispettivi relativi alle attività in *out-sourcing* pattuiti per il 2008.

Tipologia di servizio	Corrispettivi (in Euro)
Amministrazione e Fiscale	74.250,00
Immobili e Acquisti	210.900,00
Organizzazione e Sicurezza	83.050,00
Personale (*)	57.012,00
Sistemi Informativi	352.890,20
Tutela Aziendale	9.900,00
Total	788.002,20

(*) Di cui Euro 10.500,00 per il servizio di Progettazione ed erogazione della formazione, fatturato a consumo.

* * *

XXIII. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 RELAZIONI DI ESPERTI

Salvo per quanto concerne il Documento di Valutazione relativo agli immobili del Patrimonio Immobiliare predisposto da CBRE e riportato in Appendice, nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Ai sensi del Capitolo 2h (*Statements by experts*) del documento emesso dal *Committee of Securities Regulators ("CESR")* in data 10 febbraio 2005 (Ref: CESR/05-054b), denominato "*Recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n. 809/2004*" ("**Principi CESR**"), la Società precisa che il Documento di Valutazione è incluso nel Prospetto Informativo con il consenso di CBRE.

Ai sensi paragrafi da 156 a 159 dei Principi CESR, la Società altresì dichiara che, per quanto a propria conoscenza e fatta salva l'attività professionale finalizzata alla predisposizione del Documento di Valutazione ed i relativi compensi maturati – alla Data del Prospetto CBRE non ha avuto rapporti con la Società ovvero interessi rilevanti nella Società.

Ai fini della dichiarazione che precede, la Società ha tenuto conto del fatto che, alla data del Documento di Valutazione, CBRE:

- non deteneva titoli emessi dalla Società, né era titolare di opzioni per l'acquisto o la sottoscrizione di titoli della Società;
- non percepiva dalla Società alcuna forma di compenso;
- non era membro di alcun organo della Società;
- non intratteneva rapporti con gli intermediari finanziari coinvolti nell'Offerta Globale e nella quotazione dei titoli della Società;

e, successivamente alla del Documento di Valutazione e sino alla Data del Prospetto, non ha avuto notizia che si sia verificata alcuna delle circostanze sopra elencate.

* * *

XXIV. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Torino, Piazza San Carlo, n. 156), in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi, presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet www.immit.com:

- (a) Atto costitutivo e Statuto;
- (b) Prospetto Informativo;
- (c) Fascicolo di bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- (d) Dati *pro-forma* dell'Emittente, costituiti dallo stato patrimoniale *pro-forma* al 31 dicembre 2007, dal conto economico *pro-forma* per l'anno 2007 e dalle relative note esplicative, predisposti secondo i principi previsti dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo;
- (e) Bilancio Intermedio della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008;
- (f) Conto Economico Trimestrale *pro-forma* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008;
- (g) Relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2007;
- (h) Relazione della Società di Revisione ai dati *pro-forma* al 31 dicembre 2007;
- (i) Relazione della Società di Revisione al bilancio intermedio dell'Emittente chiuso al 31 marzo 2008;
- (l) Relazione della Società di Revisione ai dati del conto economico *pro-forma* dell'Emittente per il trimstre chiuso al 31 marzo 2008;
- (m) Elenco degli immobili oggetto dei Conferimenti, con indicazione del valore di carico di ciascun immobile e del canone annuo di locazione;
- (n) *Fairness Opinion* rilasciata da CBRE in data 19 marzo 2008.

* * *

XXV. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non possiede, direttamente o indirettamente, partecipazioni in altre società.

* * *

[Pagina lasciata volutamente in bianco]

SEZIONE SECONDA

NOTA INFORMATIVA RELATIVA ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE

[Pagina lasciata volutamente in bianco]

I. PERSONE RESPONSABILI

1.1 PERSONE RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

Cfr. Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1, del Prospetto Informativo.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Cfr. Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2, del Prospetto Informativo.

* * *

II. FATTORI DI RISCHIO

Cfr. Sezione Fattori di Rischio del Prospetto Informativo.

* * *

III. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

La Società ritiene che il capitale circolante netto di cui dispone, inteso quale cassa es altre risorse liquide disponibili necessarie per far fronte ai pagamenti quando dovuti, sia sufficiente per le sue attuali esigenze della Società e per quelle che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data del Prospetto.

Per informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente, si veda la Sezione Prima, Capitolo IX e X, del Prospetto Informativo.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Per informazioni sui fondi propri e sull'indebitamento, *cfr.* Sezione Prima, Capitoli IX e X, del Prospetto Informativo.

3.3 INTERESSI DELLE PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA GLOBALE

Alla Data del Prospetto non vi sono persone fisiche e giuridiche che possano avere particolari interessi significativi per l'Offerta Globale.

Si segnala che l'intero capitale sociale di Banca IMI, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica effettuata esclusivamente per il tramite di banche del gruppo dell'Azionista Venditore, nonché di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* per il Collocamento Istituzionale, è posseduto da ISP, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale.

Si segnala altresì che il Gruppo ISP si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto conferente degli immobili che costituiscono il patrimonio di IMMIT ed in quanto Banca IMI garantirà, assieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni nell'Offerta Istituzionale, mentre sarà garante unico nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

La quotazione delle azioni della Società su un mercato regolamentato permetterà alla Società di ottenere una maggiore visibilità sul mercato nazionale e internazionale, un più facile accesso al mercato dei capitali in Italia e all'estero, nonché l'ampliamento della compagine azionaria attraverso l'ingresso di nuovi investitori privati.

L'Offerta Globale è inoltre finalizzata all'ammissione alla negoziazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società, consentendo così di soddisfare uno dei requisiti richiesti per poter acquisire lo *status* di SIIQ e beneficiare (comunque non prima dell'esercizio 2009) del regime fiscale agevolato previsto dalla normativa vigente.

* * *

IV. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI

I titoli oggetto dell'Offerta Globale sono azioni ordinarie della Società, valore nominale Euro 1,00.

Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 44.517.000 Azioni, pari al 30% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

Ad esito dell'Offerta Globale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Globale sarà pari al 51%.

L'Opzione *Greenshoe* ha ad oggetto fino a un massimo di ulteriori n. 18.549.499 Azioni, corrispondenti al 12,5% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale.

Ad esito dell'Offerta Globale, nel caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Globale e della *Greenshoe* sarà pari al 57,4%.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT 0004326580.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE EMESSE

Le Azioni sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI

Le azioni ordinarie della Società sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. n. 213/1998. Monte Titoli ha sede in Milano, Via Mantegna n. 6.

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI E MODALITÀ PER IL LORO ESERCIZIO

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Alla Data del Prospetto non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto a un voto in tutte le Assemblee Ordinarie e Straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XXI, del Prospetto Informativo).

4.6 INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE LE AZIONI SARANNO EMESSE

Le Azioni sono poste in vendita dall'Azionista Venditore. L'Offerta Globale non prevede pertanto l'emissione di nuove azioni ordinarie da parte della Società.

4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DELLE AZIONI

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

4.8 LIMITAZIONE ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Non esiste alcuna limitazione alla libera disponibilità delle azioni ordinarie della Società, salvo quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo VII, Parafrago 7.3, del Prospetto Informativo.

4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO IN RELAZIONE ALLE AZIONI

Alle Azioni sono applicabili le norme in materia di offerta pubblica di acquisto previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti attuativi.

4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Le Azioni non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

4.11 PROFILI FISCALI

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori, nell'assunto che la Società si qualifichi come "Società di investimento immobiliare quotata" ad esito dell'opzione per il regime speciale di cui all'art. 1, comma 119, della Legge n. 296 del 27 dicembre 2006.

Il valido esercizio di tale opzione presuppone che la Società abbia integrato tutti i requisiti previsti dalle disposizioni applicabili e implica che la stessa rispetti nel tempo i requisiti patrimoniali e reddituali, e distributivi normativamente previsti a pena di decadenza di suddetto regime.

Al contrario, non viene analizzato il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società antecedente all'esercizio dell'opzione, ovvero successivo ad una ipotesi di decadenza, né gli effetti propri della decadenza.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente oltre che sulla prassi esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetto retroattivo, e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Nel prossimo futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe pertanto incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

A) *Definizioni*

Ai fini del presente Paragrafo 2.11 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"Cessione di Partecipazioni Qualificate": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata.

Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

"Gestione Esente": l'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà, di usufrutto o di altro diritto reale, nonché in base a contratti di locazione finanziaria; l'attività di sviluppo del compendio immobiliare da destinare alla locazione; il possesso di partecipazioni, costituenti immobilizzazioni finanziarie ai sensi dei principi contabili internazionali, in SIIQ o in SIINQ.

"Gestione Imponibile": le attività diverse da quelle che costituiscono la Gestione Esente o aventi ad oggetto beni diversi da quelli ivi considerati.

"Partecipazioni Non Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalla Partecipazioni Qualificate.

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

"SIINQ": una società per azioni residente non quotata, svolgente, secondo i criteri di prevalenza previsti dall'art. 1, comma 121 della Legge Finanziaria 2007 e dall'art. 6 del Decreto SIIQ, l'attività di Gestione Esente, che beneficia del regime fiscale recato dall'art. 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.

B) *Regime fiscale dei dividendi*

I dividendi attribuiti sulle Azioni saranno soggetti ad un trattamento fiscale differenziato a seconda che derivino dalla distribuzione di utili derivanti dalla Gestione Esente ovvero dalla distribuzione di utili derivanti dalla Gestione Imponibile.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresaDistribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, indipendentemente dalla quota di partecipazione, sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta del 20% ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge n. 431 del 9 dicembre 1998 (la **"Legge 431"**).

Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentratato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentratata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del Testo Unico, dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentratato aderenti al Sistema Monte Titoli (gli **"Intermediari Qualificati"** e, singolarmente, un **"Intermediario Qualificato"**).

Non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

La menzionata ritenuta (operata con aliquota del 20%-15%) non è operata se i dividendi si riferiscono a partecipazioni detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% in base al "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 (il **"Decreto 461"**) (le condizioni per l'applicazione di tale regime opzionale sono descritte nel successivo paragrafo 3.1.2.(c)). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,50% applicata dal gestore.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile sono soggette al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia. In particolare, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentratato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva, applicata da un Intermediario Qualificato, del 12,50%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973 (il **"Decreto 600"**); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi percepiti nella dichiarazione dei redditi.

L'imposta sostitutiva del 12,50% non è operata se i dividendi si riferiscono a Partecipazioni Non Qualificate detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% in base al "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto 461. In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,50% applicata dal gestore.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, di-

chiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a Partecipazioni Qualificate. I dividendi percepiti concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio.

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il **"DM 2 aprile 2008"**) – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (di seguito la **"Legge Finanziaria 2008"**) – ha determinato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

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

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni possedute in regime d'impresa sono soggette ad una ritenuta a titolo d'acconto con aliquota del 20%, ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600. Tali distribuzioni concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile in relazione ad Azioni detenute da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia ed esercenti attività di impresa, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. I dividendi percepiti concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio. Il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

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

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente a favore di società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia (di cui all'art. 73(1), lett. a) e b) del TUIR), sono soggette ad una ritenuta a titolo d'acconto con aliquo-

ta del 20%, ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600. Tali dividendi concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile del soggetto percepiente.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile a favore di società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte. In particolare, le distribuzioni in commento a favore di soggetti:

- (a) IRPEF (e.g., società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percepiente; il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del perceptor, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.
- (b) IRES (e.g., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percepiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente percepite da enti di cui all'art. 3(1), lett. c) del TUIR, ovvero gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trusts residenti nel territorio dello Stato, che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggette ad una ritenuta a titolo di imposta con aliquota del 20%, ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile a favore degli enti di cui all'art. 73(1), lett. c) del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) Soggetti esenti

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente percepite da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggette ad una ritenuta a titolo di im-

posta con aliquota del 20%, ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile percepite da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggette ad una imposta sostitutiva del 27% a titolo di imposta applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentratato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le Azioni sono depositate (*i.e.* un Intermediario Qualificato).

(vi) Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile e dalla gestione Esente percepite da (a) fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il **“Decreto 252”**) e da (b) da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito anche “O.I.C.V.M.”), soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del Decreto 461, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte.

Le distribuzioni in commento concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione diverso da quello riferibile a partecipazioni “qualificate”. A questi fini si considerano “qualificate” le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto in società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il **“Decreto 351”**), convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni in Legge 326/2003 (il **“Decreto 269”**), le distribuzioni di utili – indipendentemente dal fatto che derivino dalla Gestione Esente ovvero dalla Gestione Imponibile – percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994 (la **“Legge 86”**), nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggette ad alcun prelievo alla fonte.

A seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-*bis* del Decreto 269, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipliente), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia sono soggette ad una ritenuta a titolo d'acconto, con aliquota del 20% ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600. Tali dividendi, concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al Paragrafo (ix) che segue

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IFRS.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al Paragrafo (ix) che segue.

(ix) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Esente percepite da soggetti non residenti in Italia, che non detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta con aliquota del 20%, ovvero con la minore aliquota del 15% in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2(3) della Legge 431, applicata ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600.

L'amministrazione finanziaria ha chiarito (Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 8/E del 31 gennaio 2008) che, in caso di dividendi corrisposti da una SIIQ a società residenti in uno Stato Membro dell'Unione Europea mediante la distribuzione di utili derivanti dalla Gestione Esente, non è applicabile il regime di esonero da ritenuta previsto dall'art. 27-bis del Decreto 600. Non sono stati, invece, al momento forniti chiarimenti in merito alla applicabilità delle disposizioni convenzionali eventualmente vigenti.

Distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile

Le distribuzioni di utili derivanti dalla Gestione Imponibile a favore di soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'art. 27-ter del Decreto 600. Gli azionisti fi-

scalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di apposita istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a correnza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrativo gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrativa di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrativo aderenti al Sistema Monte Titoli.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrativo gestito dalla Monte Titoli S.p.A., debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano società ed enti fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, ed ivi soggetti ad una imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'articolo 1, comma 68 della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

Ai sensi dell'art. 27-bis del Decreto 600, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorial-

mente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (x) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti sopra indicati alle lettere a), b) e c), nonché (y) una propria dichiarazione che attesti la sussistenza del requisito di cui alla lettere d). Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. Il Decreto Legislativo n. 49 del 6 febbraio 2007, modificando alcune delle disposizioni disciplinate dall'art. 27-bis del Decreto 600, ha previsto, inter alia, una riduzione della soglia di partecipazione diretta di cui alla summenzionata lettera d) al 10% per gli utili distribuiti dal 1° gennaio 2009.

C) ***Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni***

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

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o meno ed a seconda che, dette plusvalenze derivino dalla capitalizzazione degli utili della Gestione Esente ovvero della Gestione Imponibile.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile del soggetto percepiente. Tuttavia, ai fini di cui trattasi, il costo fiscale delle partecipazioni in SIIQ si considera incrementato della parte di utili corrispondente alla Gestione Imponibile della partecipata (e decrementato della parte di tali utili effettivamente distribuita).

Per tali plusvalenze, la tassazione avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le plusvalenze da cessione di Partecipazioni Qualificate non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le Partecipazioni Non Qualificate.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il tenore dei chiarimenti forniti dall'amministrazione finanziaria induce a ritenere che dall'ammontare delle plu-

svalenze realizzate mediante la cessione di partecipazioni non qualificate possano essere scorporate le plusvalenze derivanti dalla capitalizzazione di utili derivanti dalla gestione imponibile, secondo il medesimo meccanismo di cui al precedente paragrafo.

Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- (a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,5% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).
- (b) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.
- (c) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a tenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'art. 8 del Decreto 461. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a).

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, ai fini di cui trattasi, il costo fiscale delle partecipazioni in SIIQ si considera incrementato della parte di utili corrispondente alla Gestione Imponibile della partecipata (e decrementato della parte di tali utili effettivamente distribuita). Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b), del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b), del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, ai fini di cui trattasi, il costo fiscale delle partecipazioni in SIIQ si considera incrementato della parte di utili corrispondente alla Gestione Imponibile della partecipata (e decrementato della parte di tali utili effettivamente distribuita). Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria nella citata Circolare n. 8/E del 2008, gli elementi negativi di reddito realizzati da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sono integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Non è stato invece chiarito dall'amministrazione finanziaria se si applicino gli obblighi di comunicazione di tali minusvalenze nei casi previsti dalla legge.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

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

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto 252 e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del Decreto 461 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si ap-

plica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del Decreto 269, a far data dal 1° gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione delle Azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'articolo 14-*bis* della Legge 86, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-*bis* del Decreto 269, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai sindacati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo Paragrafo 4.7.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applica il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del Decreto 461 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni Qualificate concorrono integralmente alla formazione del reddi-

to imponibile del soggetto percipiente. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

D) *Tassa sui contratti di borsa*

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007, convertito dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 è stata abrogata..

E) *Imposta di successione e donazione*

L'art. 13 della Legge 18 ottobre 2001, n. 383 ha disposto, tra l'altro, la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni.

L'imposta in commento è stata reintrodotta dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, come modificata dalla Legge 296. Conseguentemente i trasferimenti di azioni per donazione o per altra liberalità tra vivi, ovvero per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni in misura proporzionale. In relazione al rapporto di parentela o ad altre condizioni sono previste, entro determinati limiti, talune esenzioni.

* * *

V. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 CONDIZIONI STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA

5.1.1 Condizioni alla quali l'offerta è subordinata

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio negoziazioni di Borsa Italiana (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale nell'ambito della quale è altresì previsto un contestuale Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Istituzionali (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1, del Prospetto Informativo).

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sull'MTA delle azioni ordinarie dell'Emittente, ha per oggetto massime n. 148.395.994 Azioni, interamente poste in vendita dall'Azionista Venditore.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'Opzione *Greenshoe* per l'acquisto al Prezzo di Offerta di ulteriori massime n. 18.549.499 Azioni (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.4, del Prospetto Informativo). Qualora fosse integralmente esercitata l'Opzione *Greenshoe*, il numero di Azioni complessivamente collocate sarebbe pari a n. 156.945.493.

In caso di integrale adesione all'Offerta Globale di massime n. 148.395.994 Azioni, il mercato deterrà una partecipazione pari al 51% del capitale sociale dell'Emittente. L'Emittente sarà, pertanto, contendibile. Qualora venisse integralmente esercitata l'Opzione *Greenshoe* (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.4, del Prospetto Informativo), il numero di Azioni complessivamente collocate sarebbe pari a n. 166.945.493, rappresentative di una partecipazione nel capitale dell'Emittente pari al 57,4%.

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riserva di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerà una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale. In ipotesi di riduzione del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, la quota minima dell'Offerta Pubblica non verrà ridotta qualora la domanda risulti capiente.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione

Il Periodo di Offerta avrà inizio alle ore 9:00 del 26 maggio 2008 e terminerà alle ore 13:00 del giorno 5 giugno 2008.

Non saranno ricevibili, né considerate valide, le domande di adesione che pverranno ai Collocatori prima delle ore 9:00 del 26 maggio 2008 e dopo le ore 13:00 del 5 giugno 2008, salvo proroga.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del

periodo di offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Globale avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della CONSOB.

L'Azionista Venditore si riserva la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di: (i) posticipare l'inizio del Periodo di Offerta, (ii) prorogare la durata del Periodo di Offerta ovvero (iii), laddove prima della chiusura del Periodo di Offerta l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emissente www.immit.com, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del sudetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia del prospetto informativo sarà gratuitamente a disposizione, prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica, di chiunque ne faccia richiesta presso i Collocatori, nonché presso l'Emissente e Borsa Italiana.

La Società pubblicherà il Prospetto anche sul proprio sito *internet* www.immit.com successivamente al deposito presso la CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* dell'Emissente www.immit.com), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso i Collocatori (Modulo A). Ciascun Collocatore ha l'obbligo di consegnare una copia del Prospetto Informativo a coloro che ne facciano richiesta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, quarto comma, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito *internet* dell'Emissente www.immit.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

I clienti dei Collocatori che offrono servizi di investimento per via telematica (specificamente individuati nell'avviso integrativo recante l'elenco dei Collocatori) potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'art. 13, comma 4, del Regolamento Emissenti. Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno del-

l'area riservata ai clienti del singolo Collocatore on line, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione. Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione. Si precisa che tale modalità di adesione, peraltro, non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori on line e il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento on line rendono disponibile il Prospetto presso il proprio sito Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica: (i) si impegnano ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica; e (ii) garantiranno al Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione on line dei loro clienti.

B. Incentivi a favore dell'adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto

Attribuzione gratuita

Agli assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà delle stesse per dodici mesi dalla Data di Pagamento di tali Azioni, e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti alla Monte Titoli S.p.A., spetterà l'attribuzione gratuita di 1 azione ordinaria IMMIT S.p.A. ogni 20 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Il calcolo di azioni gratuite (le **"Azioni Gratuite"**) da assegnare senza ulteriori esborsi sarà effettuato mediante arrotondamento per difetto all'unità intera. Le Azioni Gratuite verranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore.

L'attribuzione delle Azioni Gratuite dovrà essere richiesta dall'avente diritto a pena di decadenza entro e non oltre il 5 luglio 2009 ai Collocatori ovvero presso altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. e avrà luogo entro 30 giorni dalla data di scadenza del termine di decadenza di cui sopra, sulla base dell'attestazione del Collocatore o di altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. attestante l'ininterrotta titolarità delle Azioni per il periodo di dodici mesi dalla Data di Pagamento.

* * *

I Collocatori che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma sesto del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione, salvi i casi di revoca previsti dalla legge.

Il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserverà di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Informazioni circa la revoca o la sospensione dell'Offerta Globale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi nazionale ed internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o altri eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente o comunque accadimenti di rilievo relativi all'Emittente che siano tali da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4, i Coordinatori dell'Offerta Globale, sentito l'Azionista Venditore, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Globale e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.immit.com non oltre il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore si riserva inoltre, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, di ritirare in tutto o in parte l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.immit.com, qualora, nei cinque giorni decorrenti dalla scadenza del Periodo di Offerta,: (i) le accettazioni pervenute nell'Offerta Pubblica risultassero inferiori al quantitativo minimo offerto nell'ambito della stessa; ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata sottoscrizione o assunzione del contratto di collocamento e garanzia relativo allo stesso (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3, del Prospetto Informativo).

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.immit.com, qualora, entro la Data di Pagamento: (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni ovvero revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3 del Regolamento di Borsa; (ii) venga meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica; ovvero (iii) venga meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per il Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero per il Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Il controvalore del Lotto Minimo è pari ad Euro 4.350, calcolato sul valore inferiore dell'Intervallo di Prezzo, e pari ad Euro 5.400, calcolato sul Prezzo Massimo. Il controvalore del Lotto Minimo Maggiorato è pari ad Euro 21.750, calcolato sul valore inferiore dell'Intervallo di Prezzo, e pari ad Euro 27.000, calcolato sul Prezzo Massimo.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni, fatto salvi i casi di legge (*i.e.* art. 95-*bis* del TUF).

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro l'11 giugno 2008 (la "Data di Pagamento") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale

Il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla conclusione del Periodo di Offerta i risultati dell'Offerta Pubblica ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *Internet* dell'Emittente www.immit.com, in conformità al disposto dell'art. 13, quinto comma, del Regolamento Emittenti. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa alla CONSOB e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica comunicherà alla CONSOB gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore; nell'ambito dell'Offerta Pubblica non è previsto quindi l'esercizio di alcun diritto di opzione.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Azioni e mercati

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi di normative locali applicabili in materia, residenti in qualsiasi paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia

consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli “**Altri Paesi**”). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d’America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d’America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l’adesione all’Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d’America ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L’Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l’Offerta Pubblica, coordinato e diretto da Banca IMI in qualità di Responsabile del Collocamento per l’Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell’Offerta Globale, è rivolto agli Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d’America ai sensi della *Rule 144* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.

L’Offerta Pubblica sarà effettuata sulla base del Prospetto Informativo. Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento in lingua inglese (cosiddetta *Offering Circular*) contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2 Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell’Emittente che intendono aderire all’Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all’Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale intendono aderire all’Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società nessun soggetto intende aderire all’Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell’assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell’Offerta Globale in tranches

L’Offerta Globale consiste in:

- (a) un’Offerta Pubblica di un minimo di n. 44.517.000 Azioni corrispondenti al 30% delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all’Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b);
- (b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 103.878.994 corrispondenti al 70% delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale, agli Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933 e

negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, con esclusione di Australia e Giappone, fatte salve eventuali esenzioni applicabili.

5.2.3.2 Claw back

Una quota minima di Azioni, pari a n. 44.517.000 Azioni rappresentative del 30% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita, anche per le finalità connesse al rispetto del requisito del Flottante Minimo (come di seguito definito), a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Azionista Venditore, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso in cui le adesioni pervenute per l'Offerta Pubblica fossero inferiori al numero minimo di Azioni destinate alla stessa, le rimanenti Azioni potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri successivamente indicati. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

Si rammenta che, ai sensi dall'art. 119 e seguenti della Legge Finanziaria 2007, come modificata e integrata dalla Legge Finanziaria 2008, tra i requisiti necessari perché l'Emittente assuma la qualifica di SIIQ (e come tale possa beneficiare del relativo regime agevolato) è necessario che, al momento dell'opzione, almeno il 35 per cento delle azioni rappresentative il capitale sociale dell'Emittente sia detenuto da soci che non possiedano direttamente o indirettamente più del 2% per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della Società e più del 2% per cento dei diritti di partecipazione agli utili (il **"Flottante Minimo"**). Al fine di assicurare il rispetto del predetto requisito, nessun aderente all'Offerta Pubblica potrà prenotare né acquistare nell'ambito della stessa un numero di Azioni che, complessivamente, sia tale da consentire all'aderente di detenere, all'esito dell'Offerta Pubblica, direttamente o indirettamente più del 2% per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della Società e più del 2% per cento dei diritti di partecipazione agli utili, ossia complessive n. 5.817.000 Azioni (di tale limitazione verrà data espressa informativa nel Modulo di Adesione). In ogni caso, ciascun aderente all'Offerta Pubblica dovrà comunicare per iscritto ai Coordinatori dell'Offerta Globale l'eventuale superamento del predetto limite del 2% entro 2 giorni lavorativi dal termine dell'Offerta Pubblica (di tale obbligo informativo verrà data espressa informativa nel Modulo di Adesione). Infine, laddove le adesioni all'Offerta Pubblica non fossero sufficienti per soddisfare il Flottante Minimo, i Coordinatori dell'Offerta Globale provvederanno ad allocare opportunamente le Azioni prenotate nell'ambito dell'Offerta Istituzionale.

I Coordinatori dell'Offerta Globale verificheranno l'effettivo rispetto del requisito relativo al Flottante Minimo avuto riguardo alle eventuali comunicazioni relative alla partecipazioni rilevanti, ex art. 120 TUF, che, sulla base delle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale, dovessero essere effettuate dagli assegnatari delle medesime entro i cinque giorni di mercato aperto successivi all'avvio delle negoziazioni delle Azioni nell'MTA. Dell'esito delle verifiche effettuate, i Coordinatori dell'Offerta Globale ne daranno comunicazione all'Emittente.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica effettuerà il riparto in via centralizzata ai sensi dell'art. 13, quarto comma, del Regolamento Emittenti applicando i criteri di seguito indicati.

A. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo o suoi multipli.

Nel caso in cui, a seguito di tale assegnazione, residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- (i) il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo;
- (ii) qualora, per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto residuassero ulteriori Azioni, queste saranno assegnate singolarmente dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il quantitativo offerto risulti insufficiente per l'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

B. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli

Qualora le accettazioni pervenute ai Collocatori per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli.

Nel caso in cui a seguito di tale assegnazione residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- (i) il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi Maggiorati

già assegnati purché per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo Maggiorato;

- (ii) qualora, per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto residiuassero ulteriori Azioni, queste saranno assegnate singolarmente dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo Maggiorato a ciascun richiedente i Lotti Minimi Maggiorati saranno attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

Non è previsto nessun trattamento preferenziale.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle adesioni o delle offerte di adesione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nei precedenti Paragrafi 5.1.3 e 5.1.4, non sono previste ulteriori condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica. Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Per il pubblico indistinto è consentita l'adesione multipla all'Offerta Pubblica, mediante presentazione di più moduli di adesione presso più Collocatori, senza che la presentazione successiva dei moduli di adesione comporti revoca delle schede di adesione presentate precedentemente.

5.2.3.9 Procedure per la comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni ai sottoscrittori

Ciascun Collocatore darà comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e, comunque, entro la Data di Pagamento.

5.2.4 Sovra-Allocazione e Opzione Greenshoe

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito fino ad ulteriori massime n. 18.549.499 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 12,5% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini dell'eventuale sovra allocazione ("Sovra-Allocazione") nell'ambito del Collocamento Istituzionale e/o per l'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo. In caso di Sovra-Allocazione, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare, in tutto o in parte, tale opzione e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale opzione potrà essere esercitata entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sull'MTA. Il relativo prestito sarà regolato mediante le Azioni rivenienti dall'esercizio della Greenshoe e/o mediante restituzione di Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5, del Prospetto Informativo.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 18.549.499 Azioni corrispondenti ad una quota pari al 12,5% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale (c.d. Greenshoe), da utilizzare ai fini dell'eventuale Sovra-Allocazione e/o dell'attività di stabilizzazione di cui sopra. Tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, entro trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'MTA.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine del Periodo di Offerta. Detta determinazione dovrà tenere conto, tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato immobiliare domestico ed internazionale, (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Prezzo

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, un intervallo di prezzo delle Azioni della Società ("Intervallo di Prezzo") compreso tra un valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari a Euro 2,90 per Azione, e un valore massimo, vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 3,60 per Azione, corrispondente ad una valorizzazione del capitale economico della Società compresa tra un minimo di Euro 844 milioni circa e un massimo di Euro 1.048 milioni circa.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato standing internazionale. In particolare, sono state considerate come metodologie principali: il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*discounted cash flow*) – in grado di valorizzare la generazione di *cash flow* in un'ottica di medio termine – e il metodo dei multipli di mercato di società comparabili - quale metodo sintetico che consente tra l'altro di tener conto delle attuali condizioni dei mercati finanziari.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori EV/EBITDA, P/E, Premio (Sconto) sul NAV (22), Premio (Sconto) sul GAV (23), relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2007 *Pro-forma*.

Multiplo calcolato su	EV/EBITDA 2007 <i>Pro-forma</i>	P/E 2007 <i>Pro-forma</i>	Premio (sconto) su NAV 2007	Premio (sconto) su GAV 2007
Valore minimo dell'Intervallo di Prezzo	14,9x	15,5x	(34,9%)	(34,9%)
Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo	18,5x	19,3x	(19,1%)	(19,1%)

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo dell'Offerta, si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società ritenute potenzialmente comparabili all'Emittente.

In particolare, il campione è costituito da società aventi lo *status* di Società di Investimento Immobiliare Quotata nel Paese di appartenenza con un portafoglio di immobili prevalentemente dedicato al settore uffici: Cofinimmo (Sicafi - Belgio), Société Foncière Lyonnaise, Silic, Tour Eiffel (SIIC - Francia), Derwent London (REIT - Regno Unito), nonché società immobiliari italiane “*property company*” come Beni Stabili e IGD. Sebbene la Società non possieda alla Data del Prospetto lo *status* di SIIQ, si ritiene che tali società siano quelle con il modello di *business* più simile a quello di IMMIT e, quindi, siano quelle con le quali una comparazione possa far rilevare le informazioni più significative.

(22) NAV (Net Asset Value): calcolato sulla base del Valore di Stima (*Open Market Value*) al netto dell'indebitamento finanziario netto.

(23) GAV (Gross Asset Value): calcolato sulla base del Valore di Stima (*Open Market Value*).

Si riporta nella tabella che segue una sintetica descrizione delle attività delle società selezionate.

Società	Mercato di quotazione	Ricavi da locazione 2007 (in milioni di Euro)	Attività
Beni Stabili	Milano	212,0	Beni Stabili S.p.A. è una società immobiliare fondata nel 1904 e quotata dal 1999 alla Borsa Italiana. La società è uno dei principali attori del mercato immobiliare italiano e opera nelle maggiori città del nord e del centro Italia nei segmenti uffici/retail. Da luglio 2007, Beni Stabili è parte del gruppo immobiliare francese Foncière des Régions, uno dei principali operatori immobiliari pan-europei. Beni Stabili opera attraverso sei business unit: i) gestione del core portfolio caratterizzato da <i>yield</i> interessanti, contratti di lunga scadenza e conduttori di elevato <i>standing</i> , ii) acquisizione e valorizzazione di portafogli immobiliari, iii) creazione e gestione di fondi immobiliari attraverso la Sgr del gruppo, iv) JV con IGD per l'acquisto e la riqualificazione di centri commerciali, v) acquisizione e sviluppo di aree, vi) servizi di property per il gruppo.
Cofinimmo	Bruxelles	155,3	Cofinimmo è uno dei principali operatori immobiliari del Belgio, con una forte focalizzazione sul mercato degli uffici. Cofinimmo è quotata sul mercato Euronext. Cofinimmo persegue acquisizioni focalizzate in tre aree principali: i) uffici da affittare o ristrutturare, ii) società immobiliari nel settore delle strutture di assistenza e dei pub, iii) progetti pubblico/privato.
Derwent London	London Stock Exchange	163,3 (1)	Derwent London è il risultato della fusione, avvenuta nel febbraio 2007, fra Derwent Valley Holdings e London Merchant Securities. Derwent è una delle principali <i>property companies</i> inglesi con un portafoglio prevalentemente concentrato nel West End di Londra. Derwent è quotata sul listino inglese ed ha ottenuto lo status di REIT nel luglio 2007.
IGD	Milano	71,6	IGD è uno dei principali player del segmento commerciale del mercato immobiliare italiano. IGD possiede inoltre due centri commerciali attraverso la JV con Beni Stabili, che offre agli operatori della grande distribuzione organizzata uno strumento per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare. IGD è quotata alla Borsa Italiana ed è controllata da Coop Adriatica e Unicoop.
Silic	Parigi	145,0	SILIC è una società immobiliare quotata sul mercato Euronext ed è la principale <i>property company</i> attiva nell'area di Parigi da oltre 40 anni. Gli asset sono concentrati prevalentemente nelle zone di La Défense, Roissy e Orly. La strategia prevede la concentrazione nelle aree a maggior potenziale ed concentrazione di attività economica.
Soc. Fonciere Lyonnaise	Parigi	170,4	Société Foncière Lyonnaise è una società immobiliare quotata sul mercato Euronext, avendo acquisito il regime SIIC (<i>Société d'Investissement Immobilier Cotée</i>). SFL è organizzata in tre principali aree di business: i) investimenti, ii) trading e iii) <i>asset/property management</i> a favore di terzi. SFL punta ad acquisire proprietà capaci di generare cash-flows stabili o ad elevato potenziale gestendone direttamente la ristrutturazione.
Soc. Tour Eiffel	Parigi	72,4	Société de la Tour Eiffel è quotata alla borsa di Parigi e vanta una storia di oltre 115 anni. Dal 2004 ha acquisito lo status di SIIC e punta sulla valorizzazione di un portafoglio di immobili di elevata qualità e capaci di generare affitti elevati. magazzini/logistica (9%) e case di cura.

(1) Basato sul cambio medio £/Euro per l'anno 2006, pari a 1.462.

Si riportano nella tabella che segue i moltiplicatori delle attività delle società selezionate.

Società	EV/EBITDA 2007	P/E 2007	Premio (Sconto) su NAV 2007	Premium (Sconto) su GAV 2007
Beni Stabili	18,8x	11,3x	(51,3%)	(20,9%)
Cofinimmo	22,3x	15,7x	4,3%	4,1%
Derwent London	25,9x	13,7x	(26,2%)	(16,9%)
IGD	23,1x	13,7x	(3,4%)	9,8%
Silic	19,0x	17,4x	(26,9%)	(21,1%)
Soc. Fonciere Lyonnaise	25,8x	25,3x	(3,4%)	(1,8%)
Soc. Tour Eiffel	20,7x	17,5x	(4,8%)	(8,0%)
Media	22,2x	16,4x	(16,0%)	(7,8%)
Mediana	22,3x	15,7x	(4,8%)	(8,0%)

Nota: *Enterprise Value* calcolato come somma della capitalizzazione di Borsa ai prezzi ufficiali dell'8 maggio 2008, dell'indebitamento finanziario netto del valore di bilancio e del patrimonio netto di terzi al 31 dicembre 2007.

Prezzo Massimo

Il Prezzo Massimo sarà pari al valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente sul quale versare un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'adereente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su uno o più alcuni quotidiani, di cui uno economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.immit.com non appena determinato e, comunque, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, e trasmesso contestualmente a CONSOB.

L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione dell'Emittente e la stima del controvalore dell'Offerta Globale nonché il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiорato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo dell'Offerta ed il prezzo delle Azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate

I membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza e gli altri alti dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta Pubblica, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente ad un prezzo inferiore al Prezzo di Offerta.

5.4 COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE

5.4.1 Nome ed indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Banca IMI, con sede legale in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, e Lehman Brothers International (Europe), con sede 25 Bank Street, Londra E14 5LE, Regno Unito, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale.

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Banca IMI che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Lehman Brothers International (Europe) agisce inoltre in qualità di *Sponsor*.

Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da Banca IMI e da Lehman Brothers in qualità di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner*.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

L'Emittente ha conferito l'incarico per lo svolgimento del servizio titoli alla società Servizio Titoli S.p.A., con sede in Milano, la quale ha accettato tale incarico con efficacia dal giorno 6 febbraio 2008.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "Consorzio per l'Offerta Pubblica") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "Collocatori"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta. Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "Collocatori On line").

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica tra l'Azionista Venditore, la Società e Banca IMI, per quest'ultima anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica ("Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica"), prevedrà, tra l'altro, l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non

sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, tra le quali:

- (i) circostanze straordinarie, così come previste nella prassi nazionale ed internazionale quali, tra l'altro, mutamenti negativi significativi riguardanti la situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti negativi significativi che riguardino, o incidano su, l'attività, la gestione, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società, tali da rendere, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa;
- (ii) un grave inadempimento da parte dell'Azionista Venditore e/o della Società delle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica;
- (iii) la mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto per il Collocamento Istituzionale;
- (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritieri, non corrette o complete, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, in maniera tale da avere un effetto negativo sull'Offerta Pubblica; ovvero
- (v) la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione sul mercato MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana ovvero il mancato rilascio da parte della medesima Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite di un consorzio coordinato e diretto da Banca IMI e da Lehman Brothers (il **"Consorzio per il Collocamento Istituzionale"**).

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. La Società e l'Azionista Venditore, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (**"Contratto per il Collocamento Istituzionale"**).

Il Contratto per il Collocamento Istituzionale avrà per oggetto un numero di Azioni pari alle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica. Il Contratto per il Collocamento Istituzionale prevedrà, fra l'altro, che i relativi impegni di collocamento e garanzia potranno essere revocati entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra le quali:

- (i) circostanze straordinarie, così come previste nella prassi nazionale ed internazionale quali, tra l'altro, mutamenti negativi significativi riguardanti la situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti negativi significativi che riguardino o incidano su, l'attività, la gestione, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società, tali da rendere, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, sconsigliabile l'effettuazione del Collocamento Istituzionale;
- (ii) grave inadempimento da parte dell'Azionista Venditore e/o della Società delle obbligazioni di cui al Contratto per il Collocamento Istituzionale;
- (iii) la risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica;
- (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel Contratto per il Collocamento Istituzionale risultino non veritieri, non corrette o complete, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, in maniera tale da avere un effetto negativo sul Collocamento Istituzionale;
- (v) la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione sul mercato MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana ovvero il mancato rilascio da parte della medesima Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

La Società e l’Azione Venditore da una parte, ed i Coordinatori dell’Offerta Globale, dall’altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto per il Collocamento Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l’accordo sul Prezzo di Offerta.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l’Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell’inizio dell’Offerta Pubblica; il Contratto per il Collocamento Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

* * *

VI. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 MERCATI DI QUOTAZIONE

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione sul MTA delle proprie Azioni ordinarie. Borsa Italiana, con provvedimento n. 5884 del 19 maggio 2008, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle Azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni ordinarie della Società sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, sesto comma, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni della Società a seguito dell'Offerta Globale.

6.2 ALTRI MERCATI IN CUI LE AZIONI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE SONO NEGOZIATI

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni della Società non sono ammesse alla negoziazione su altri mercati regolamentati o equivalenti.

6.3 ALTRE OPERAZIONI

Contemporaneamente all'Offerta Pubblica si terrà il Collocamento Istituzionale.

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale oltre a quelle indicate nel presente Prospetto.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Nell'ambito dell'Offerta Globale, alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

La Società ha conferito l'incarico di *Sponsor* a Lehman Brothers ai sensi dell'articolo 2.3.1 del Regolamento di Borsa. Lo Sponsor, che ha collaborato con la Società nella procedura di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di quest'ultima ai fini di un ordinato svolgimento della stessa, ha rilasciato a Borsa Italiana le dichiarazioni di cui all'art. 2.3.1, comma 5, del Regolamento di Borsa. L'incarico scadrà a far data dal primo anniversario dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

6.5 STABILIZZAZIONE

Banca IMI si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni nell'MTA in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai trenta giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento. Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

6.6 LIMITAZIONE ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Tuttavia, si segnalano gli accordi di *lock-up* di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, del Prospetto Informativo.

* * *

VII. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTA VENDITORE

Le n. 148.395.994 Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono offerte in vendita da ISP, in qualità di Azionista Venditore.

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA

La totalità delle n. 148.395.994 Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono poste in vendita dall'Azionista Venditore.

La tabella che segue indica il numero di Azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduti dagli Azionisti che detengono una percentuale superiore al 2% prima dell'Offerta Globale e, successivamente, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta Globale, di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della Greenshoe	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della Greenshoe	Capitale sociale (%)
Intesa Sanpaolo S.p.A.	290.972.537	100%	148.395.994	142.576.543	49%	18.549.499	124.027.044	42,6%
Mercato	-	-	-	148.395.994	51%		166.945.493	57,4%
Totali	290.972.537	100%	148.395.994	290.972.537	100%	18.549.499	290.972.537	100%

7.3 ACCORDI DI *LOCK-UP*

La Società e l'Azionista Venditore, per quanto di propria competenza, assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute dall'Azionista Venditore e le azioni esistenti alla data di inizio dell'Offerta Pubblica, fatte salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale, e quelle eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* e della Sovra-Allocazione.

La Società e l'Azionista Venditore si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente)

o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con Azioni, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su Azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno non riguarderà le Azioni oggetto dell'Offerta Globale e quelle eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* e della Sovra-Allocazione.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

* * *

VIII. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante all'Azionista Venditore, riferito all'Intervallo di Prezzo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è compreso tra un minimo di circa Euro 415 milioni ed un massimo di circa Euro 516 milioni.

Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3.2, del Prospetto Informativo.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (*cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4.3, del Prospetto Informativo), ammontino ad Euro 4,5 milioni, dei quali circa Euro 3 milioni verranno corrisposti dall'Azionista Venditore.

L'Azionista Venditore corrisponderà ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche ai fini della remunerazione delle istituzioni che comporranno il Consorzio per il Collocamento Istituzionale ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica, una commissione pari al 3,5% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale nonché delle Azioni collocate a seguito dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

* * *

IX. DILUIZIONE

9.1 DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

La vendita delle Azioni offerte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

9.2 OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI

L'Offerta non prevede un'offerta di sottoscrizione destinata o riservata agli attuali azionisti.

* * *

X. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale, la sede legale e la relativa qualifica.

	Sede legale o domicilio	Ruolo
IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.	Torino, Piazza San Carlo n. 156	Emittente
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Torino, Piazza San Carlo n. 156	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore n. 3	Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica
Lehman Brothers	Londra, 25 Bank Street, E14 5LE, Regno Unito	Coordinatore dell'Offerta Globale, Sponsor
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Roma, via G. D. Romagnosi 18/a	Società di Revisione

10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE

Non vi sono altre informazioni o dati inclusi nel Prospetto Informativo e verificati dalla Società di Revisione, diversi dal bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2007 assoggettato a revisione contabile, dal bilancio intermedio della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, dei Dati *pro-forma* della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e del conto economico trimestrale *pro-forma* della Società per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

10.3 PARERI O RELAZIONI REDATTE DA ESPERTI

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1, del Prospetto Informativo.

10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.2, del Prospetto Informativo.

* * *

APPENDICE

- 1) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO INTERMEDIO DELLA SOCIETÀ AL 31 MARZO 2008
- 2) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. AL CONTO ECONOMICO TRIMESTRALE *PRO-FORMA* PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2008
- 3) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2007
- 4) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. AI DATI *PRO-FORMA* DELLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2007
- 5) DOCUMENTO DI VALUTAZIONE RILASCIATO DA CB RICHARD ELLIS S.p.A.

**1) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO INTERMEDIO DELLA
SOCIETÀ AL 31 MARZO 2008**



■ **Reconta Ernst & Young S.p.A.**
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA
DEL BILANCIO INTERMEDIO**

Al Consiglio di Amministrazione di
IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. (nel seguito "Bilancio Intermedio"). Il Bilancio Intermedio è stato redatto per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie della IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. (nel seguito "Prospetto Informativo"). La responsabilità della redazione del Bilancio Intermedio compete agli amministratori della IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dall'International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410 "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel Bilancio Intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Intermedio.

IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. è stata costituita in data 24 ottobre 2007 con la denominazione di "Nuova Real Estate S.p.A." ed ha chiuso il primo esercizio sociale al 31 dicembre 2007. Pertanto, il conto economico, il prospetto dei movimenti del patrimonio netto e il rendiconto finanziario del Bilancio Intermedio non presentano dati comparativi. Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, i cui dati patrimoniali sono presentati a fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 gennaio 2008.

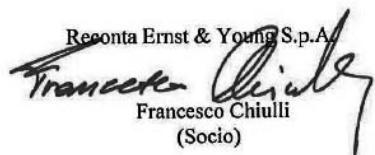
■ **Reconta Ernst & Young S.p.A.**
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

3. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni ed integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al Bilancio Intermedio, identificato nel paragrafo 1. della presente relazione, redatto per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, per renderlo conforme ai criteri per la redazione dei bilanci intermedi previsti dal principio contabile internazionale IAS 34 adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 aprile 2008


Reconta Ernst & Young S.p.A.
Francesco Chiulli
(Socio)

2) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. AL CONTO ECONOMICO TRIMESTRALE PRO-FORMA PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2008



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULL'ESAME DEL CONTO ECONOMICO PRO-FORMA**

Al Consiglio di Amministrazione di
IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.

1. Abbiamo esaminato il prospetto relativo al conto economico pro-forma (il "Conto Economico Trimestrale Pro-Forma") corredato delle note esplicative di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

Il Conto Economico Trimestrale Pro-forma deriva dai dati storici relativi:

- al bilancio intermedio di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. al 31 marzo 2008 e per il trimestre chiuso a tale data predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea ("UE"); tale bilancio intermedio recepisce, nello stato patrimoniale, l'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. del 24 gennaio 2008, liberato mediante conferimento in natura rappresentato da immobili per la maggior parte utilizzati dai conferenti e per la parte rimanente locato a terzi, effettuato in data 1° febbraio 2008 da parte della controllante Intesa Sanpaolo S.p.A. e da altre società da essa controllate, per l'importo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valore nominale ed Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo (il "Conferimento"), e, nel conto economico, i costi e ricavi relativi agli immobili oggetto del Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1 febbraio 2008 e il 31 marzo 2008;
 - ai costi e ricavi relativi agli immobili oggetto del Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2008 e il 31 gennaio 2008;
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicati e da noi esaminate.

Il bilancio intermedio di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per il trimestre chiuso al 31 marzo 2008 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione sulla revisione contabile limitata svolta datata 30 aprile 2008. I valori dei costi e ricavi inclusi nel Conto Economico Trimestrale Pro-forma, relativi agli immobili del Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2008 e il 31 gennaio 2008, sono stati da noi assoggettati a procedure di revisione contabile limitata.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul bilancio intermedio sopraindicato.

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

Il Conto Economico Trimestrale Pro-forma è stato redatto sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente i costi e i ricavi relativi agli immobili oggetto del Conferimento come se esso fosse virtualmente avvenuto il 1° gennaio 2008. Al fine della predisposizione del Conto Economico Trimestrale Pro-forma, i costi e ricavi sopra richiamati relativi al Conferimento, sono stati modificati ed integrati al fine di recepire: i) l'applicazione dei nuovi contratti di affitto stipulati da IMMIT – Immobili Italiani S.p.A., principalmente con le conferenti, per gli immobili da queste ottenuti in locazione successivamente ai Conferimenti; ii) i costi di struttura per l'intero primo trimestre 2008; e iii) gli effetti fiscali sulle rettifiche *pro-forma*.

2. Il Conto Economico Trimestrale Pro-forma, corredata delle note esplicative, è stato predisposto in relazione all'ammissione delle azioni ordinarie di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. alla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'obiettivo della redazione del Conto Economico Trimestrale Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti della sopramenzionata operazione di aumento di capitale e conferimento sull'andamento economico di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. come se essa fosse virtualmente avvenuta all'inizio dell'esercizio 2008. Tuttavia, va rilevato che qualora la sopramenzionata operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione del Conto Economico Trimestrale Pro-forma compete agli Amministratori di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione del Conto Economico Trimestrale Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione del medesimo prospetto. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate da IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per la redazione del Conto Economico Trimestrale Pro-forma, corredata delle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di aumento di capitale e conferimento di beni in natura descritta al paragrafo 1., non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione del predetto prospetto non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 30 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

 Francesco Chiulli
 (Socio)

**3) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA SOCIETÀ AL
31 DICEMBRE 2007**



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212017
www.ey.com

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**

All'Azionista
della Nuova Real Estate S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Nuova Real Estate S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Nuova Real Estate S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accettare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Nuova Real Estate S.p.A. è stata costituita in data 24 ottobre 2007 ed ha chiuso il primo esercizio sociale al 31 dicembre 2007. Pertanto il bilancio non presenta dati comparativi.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Nuova Real Estate S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Nuova Real Estate S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 30 gennaio 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Francesco Chiulli
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 0089123 003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

4) RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. AI DATI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2007



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULL'ESAME DEI PROSPETTI PRO-FORMA**

Al Consiglio di Amministrazione di
IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale e al conto economico pro-forma (i "Prospetti Pro-forma") corredati delle note esplicative di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

I Prospetti Pro-forma derivano dai dati storici relativi:

- al bilancio di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. (già Nuova Real Estate S.p.A.) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea ("UE"); tale bilancio recepisce un primo aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria del 12 dicembre 2007, liberato mediante conferimento in natura rappresentato da nove immobili locati a terzi, effettuato in data 15 dicembre 2007 da parte della controllante Intesa Sanpaolo S.p.A. per l'importo di Euro 5.405 migliaia, di cui Euro 1.480 migliaia di valore nominale ed Euro 3.925 migliaia a titolo di sovrapprezzo (il "Primo Conferimento");
 - al secondo aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. del 24 gennaio 2008, liberato mediante conferimento in natura rappresentato da immobili per la maggior parte utilizzati dalle conferenti e per la parte rimanente locato a terzi, effettuato in data 1° febbraio 2008 da parte della controllante Intesa Sanpaolo S.p.A. e da altre società da essa controllate, per l'importo di Euro 998.336 migliaia, di cui Euro 289.373 migliaia di valore nominale ed Euro 708.963 migliaia a titolo di sovrapprezzo (il "Secondo Conferimento" e, insieme al Primo Conferimento, i "Conferimenti");
 - ai costi e ricavi relativi agli immobili oggetto del Primo Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2007 e il 15 dicembre 2007, nonché ai costi e ricavi relativi agli immobili oggetto del Secondo Conferimento per l'intero esercizio 2007;
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicati e da noi esaminate.

Il bilancio di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. (già Nuova Real Estate S.p.A.) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 30 gennaio 2008. I valori inclusi nei Prospetti Pro-forma, relativi agli immobili oggetto del Secondo Conferimento e ai costi e ricavi relativi agli immobili del Primo Conferimento per il periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2007 e il 15 dicembre 2007, nonché ai costi e ricavi relativi agli immobili del Secondo Conferimento per l'intero esercizio 2007, sono stati da noi assoggettati a procedure di revisione.

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997



■ Reonta Ernst & Young S.p.A.

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente, ai fini patrimoniali, l'aumento di capitale e gli immobili oggetto del Secondo Conferimento come se essi fossero virtualmente avvenuti il 31 dicembre 2007 e, ai fini economici, i costi e i ricavi relativi agli immobili oggetto dei Conferimenti come se i Conferimenti fossero virtualmente avvenuti il 1º gennaio 2007. Al fine della predisposizione dei Prospetti Pro-forma, i costi e ricavi sopra richiamati relativi ai Conferimenti, sono stati modificati ed integrati al fine di recepire: i) l'applicazione dei nuovi contratti di affitto stipulati da IMMIT – Immobili Italiani S.p.A., principalmente con le conferenti, per gli immobili da queste ottenuti in locazione successivamente ai Conferimenti; ii) l'applicazione dei contratti di *outsourcing* di servizi, con la controllante Intesa Sanpaolo S.p.A., attinenti principalmente la gestione immobiliare, la gestione dei sistemi informatici, l'amministrazione del personale e la consulenza legale; iii) i costi di struttura IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per l'intero esercizio 2007; iv) la variazione del *fair value* degli immobili dal 1º gennaio 2007 al 31 dicembre 2007; e v) gli effetti fiscali sulle rettifiche *pro-forma*.

2. I Prospetti Pro-forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, sono stati predisposti in relazione all'ammissione delle azioni ordinarie di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. alla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle operazioni di aumento di capitale e conferimento sopramenzionate sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. come se esse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2007 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2007. Tuttavia, va rilevato che qualora le sopramenzionate operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-forma compete agli Amministratori di IMMIT – Immobili Italiani S.p.A.. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate da IMMIT – Immobili Italiani S.p.A. per la redazione dei Prospetti Pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, corredati delle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle operazioni di aumento di capitale e conferimento di beni in natura descritte al paragrafo 1., sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 30 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Francesco Chiulli
Francesco Chiulli
(Socio)

5) DOCUMENTO DI VALUTAZIONE RILASCIATO DA CB RICHARD ELLIS S.p.A.

DETERMINAZIONE OPEN MARKET VALUE,
ALLA DATA DEL 25 FEBBRAIO 2008,
DI N° 285 IMMOBILI
DI PROPRIETA' DI
IMMIT IMMOBILI ITALIANI SPA

FEBBRAIO 2008



INDICE

ARGOMENTO	PAGINA
PREMESSA	1
DEFINIZIONE DI OPEN MARKET VALUE.....	7
LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE	7
CRITERI DI VALUTAZIONE.....	8
METODOLOGIE DI VALUTAZIONE.....	9
TIPOLOGIA IMMOBILI ESAMINATI	10
ASSUNZIONI DI PROGETTO	10
CONCLUSIONI	11
NOTA FINALE	12

Allegato:

- *Riepilogo valori Immobili*





CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Laurà 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

Milano, 26 Febbraio 2008

Spettabile
IMMIT IMMOBILI ITALIANI S.P.A.
Via Carlo Poma, 47
20129 - MILANO

CONTRATTO N. 3895

DETERMINAZIONE OPEN MARKET VALUE, ALLA DATA DEL 25 FEBBRAIO 2008, DI N° 285 IMMOBILI UBICATI IN ITALIA, DI PROPRIETA' DELLA SOCIETA' IMMIT IMMOBILI ITALIANI S.P.A.

Premessa

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione n. 285 immobili di Vs. proprietà ubicati in:

Città	Indirizzo
NAPOLI	VIA TOLEDO 185
NAPOLI	ISOLA F, 12 - PALAZZO UNIGEST
NAPOLI	PIAZZA S. VITALE
NAPOLI	PIAZZA MEDAGLIE D'ORO 17
BOLLOGNA	VIA RIZZOLI, 20
ROMA	VIA DELL'ARTE
ROMA	VIA VISCONTI 80
ROMA	VIA STAMPERIA
ROMA - SPINACETO	VIA CADUTI PER LA GUERRA DI LIBERAZIONE
CREMONA	VIA MATTEOTTI
ASSAGO-MILANOFIORI	STRADA 3 - PALAZZO B
BASIGLIO	VIA SFORZA
DESIO	L.GG VOLONTARI DEL SANGUE ANO VIA TRIPOLI
MILANO	VIA VERDI, 9-11-13 -VIA BOITO - VIA ORSO
MILANO	PIAZZA FERRARI, 10
MILANO	VIA CLERICI, 4/6
MILANO	PIAZZA CORDUSIO
MILANO	VIA POLESINE 13

Sede Legale e Direzione: Via del Laurà 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50

Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231

Palazzo Paravia - P.zza Statuto, 18 - 10122 Torino

Iscriz. reg. imprese presso c.c.i.o.a. n. 04319600153 - cod. fisc./parita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.o.a. Milano 100400 - albo agenti c.c.i.o.a. Milano n. 4101

Città	Indirizzo
MILANO	VIA IMPERIA
MILANO	VIA FARA
MILANO	VIA OGLO
FAVIA	VIA DANTE
COMO	PIAZZA DUOMO
VARESE	VIA WALTER MARCOBI, 5
ALESSANDRIA	CORSO ROMA, 5
ALESSANDRIA	CORSO ROMA 17/19 / V.PIACENZA 30
NOVARA	VIA CAIROLLI, 4
TORINO	VIA ALFIERI 6/8
TARANTO	VIA D'AQUINO, 49
CAGLIARI	PIAZZA DEFFENU, 4
CAGLIARI	LARGO CARLO FELICE 66
CATANIA	VIALE REGINA MARGHERITA
FIRENZE	VIA CAVOUR, 20-24
PADOVA	PIAZZA SALVEMINI 13
PADOVA	VIA EMANUELE FILIBERTO, 12-14-16
PADOVA	RIVIERA MUGNAI, 18
ROVIGO	VIA DOMENICO ANGELI, 49 ANG. VIA OBERDAN, 2
VENEZIA	VIALE GULPINI, 4481
VENEZIA	CAMPIDO BARTOLOMEO, 5281
VENEZIA	VIA FORTE MARGHERA
BOLOGNA	VIA MARCONI 10 - VIA LAME
FANO	VIA ROMA, 191 L ANG. VIA TOGLIATTI
TERAMO	VIA CAPUANI
CASALNUOVO DI NAPOLI	CORSO UMBERTO I, 475
MARIGLIANO	CORSO UMBERTO I 337
NAPOLI	PIAZZA GIOVANNI BOVIO, 11
NAPOLI	VIA BARTOLOMEO CHIOCCHARELLI, 2
NAPOLI	VIA FRANCESCO DE PINEDO, 25
NAPOLI	VIA E. FERMI, 2
NAPOLI	CORSO ARNALDO LUCCI, 98/100
NAPOLI	VIA CILEA, 282-286
NAPOLI	PIAZZA GARIBOLDI, 137
NAPOLI	VIA ABATE MINICHINI, 1 A
NAPOLI	VIA ENRICO PESSINA, 69
NAPOLI	CORSO NOVARA AL VASTO, 13 ANG. C. MERID.
NAPOLI	VIA FERRANTE IMPARATO, 29
NAPOLI	VIA PAOLO DELLA VALLE, 51
NAPOLI	VIA BENEDETTO CROCE, 25
PIANO DI SORRENTO	VIA DELLE ROSE
PIANO DI SORRENTO	CORSO ITALIA 122
PORTICI	VIA LIBERTÀ, 175
SAN GENNARO VESUVIANO	PIAZZA MARGHERITA, 3-4
TORRE DEL GRECO	CORSO VITTORIO EMANUELE, 117
AVERSA	VIALE GIOLITTI, 17
AVERSA	PIAZZA BERNINI
CAPUA	LARGO PORTA NAPOLI
CASERTA	PIAZZA ALDO MORO
ROCCAMONFINA	VIA NAPOLI
TEVEROLA	VIA ROMA, 270
SANTILARIO DENZA	PIAZZA DELLA REPUBBLICA 11
BOLOGNA	VIA SAN FELICE - ANG. VIA MARCONI
BOLOGNA	VIA MOLINO PARISIO, 1
TRIESTE	PIAZZA SANSONVINO 7/A

Città	Indirizzo
CERVIGNANO DEL FRIULI	VIA UDINE/VIA MARTIRI LIBERTÀ'
LATITANA	PIAZZA MATTEOTTI, 13
MANZANO	VIA DELLA STAZIONE, 71-54
UDINE	PIAZZETTA DEL POZZO, 3
RIETI	VIA GARIBOLDI, 281 - PALAZZO CAROTTI
CHIAVARI	PIAZZA G. MATTEOTTI, 4
GENOVA	PIAZZA A. PONCHIELLI
GENOVA - SESTRI	VIA TIMAVO 18/R
PONENTE	PIAZZETTA BALESTRINO 3
CASTELNUOVO MAGRA	S.S. AURELIA 129
SARZANA	VIA BRIGATA PARTIGIANA UGO MUGGINI 48
BORDIGHERA	VIA ROMA, 4
SAN REMO	VIA ROMA 62
VALLECROSIA	VIA COLONNELLO APROSIO, 211
VENTIMIGLIA	VIA ROMA 18/D
ALBENOA	PIAZZA BERLINGUER, 20
SAVONA	VIA PALEOCAPA, 121 R. ANG. CORSO ITALIA
BREBBIA	VIA ROMA/MAZZINI 1
BUITO ARSIZIO	VIA BOREL 5
CARONNO PERTUSella	VIALE CINQUE GIORNATE, 7
TRADATE	VIA MAMELLI, 3
SONDRIO	VIALE MILANO 28/A
BELGIOIOSO	VIA XX SETTEMBRE, 28/I
BRONI	PIAZZA GARIBOLDI ANG. VIA CAOUR
CASORATE PRIMO	VIA A. SANTAGOSTINO, 10
CASTEGGIO	PIAZZA CAOUR, 26
CHIGNOLO PO	VIA GIUSEPPE GARIBOLDI, 137
GARLASCO	CORSO CAOUR, 162
MEDE	VIA CAOUR 18 ANG. PIAZZA BOSSIO
MORTARA	CORSO CAOUR, 18
PAVIA	VIA SAN PIETRO IN VERZOLO, 53
PAVIA	CORSO CAOUR 12
ROBBIO	VIA GUGLIELMO MARCONI, 11
SANNAZZARO DE' BORGONDI	PIAZZA DEL MERCATO, 2
SANTA MARIA DELLA VERSA	VIA F. CRISPI 1/A ANG. PIAZZA V.EMANUELE 23
GARBAGNATE MILANESE	VIA ALESSANDRO MANZONI, 25
MILANO	VIA MOLINO DELLE ARMI, 33
MILANO	VIA F.lli ZOLA ANG. VIA POMPEO MARCHESI
MONZA	VIA CERVINO 3
MONZA	VIA RAMAZZOTTI 22
CAVENAGO D'ADDA	VIA CONTI 4/6
BRIVIO	VIA MAGNI 5 ANG. VIA TERRAGGIO
LECCO	VIA ADAMELLO, 8
CABIATE	VIA A. GRANDI 6
CANZO	VIA MAZZINI, 2
CERMENATE	PIAZZA XX SETTEMBRE, 1
CERNOBIO	VIA REGINA 16
COMO	VIA MILANO 178
COMO	VIA PIETRO BOLDONI 1
DOMASO	VIA CASE SPARSE, 11
ERBA	VIA DANIE ALIGHIERI 22
FINO MORNASCO	VIA GARIBOLDI 133/135
LOMAZZO	PIAZZA BROLO SAN VITO, 8
MARIANO COMENSE	PIAZZA ROMA 47

Città	Indirizzo
MENAGOIO	VIA IV NOVEMBRE, 17
MOZZATE	VIA VARESE 21
OLGIATI COMASCO	VIA ROMA, 27
PORLEZZA	VIA COLOMBOIA, 27
ROVELLASCA	VIA PIAVE 1
ALZANO LOMBARDO	PIAZZA ITALIA, 1
LOVERE	VICOLO DEL PORTO, 1
PERGOLA	VIALE DANTE 2
LARINO	LARGO GARIBOLDI/ 1/10/12 PIAZZA DEL POPOLO
TERMOLI	CORSO UMBERTO I/61 / C.SO NAZIONALE
CASALE MONFERRATO	PIAZZA GIUSEPPE MAZZINI, 4
CASSANO SPINOLA	VIA IV NOVEMBRE, 5
CASTELNUOVO SCRIVIA	VIA SOLFERINO, 2
GAVI	VIA VOLTERRAIO, 1-4 ANG. VIA ROMA
SALE	VIA ROMA, 40 ANG. VIA MENTANA
TORTONA	CORSO ROMITA, 10 B
TORTONA	VIA EMILIA, 98
VIGUZZOLO	VIA VITTORIO VENETO, 5
VOLPEDO	VIA PELIZZA, 55
ASTI	CORSO VITTORIO ALFIERI, 213
VALLE MOSSO	VIA DELLA REPUBBLICA, 13-15
CUNEO	CORSO NIZZA 5
TRECATE	VIA GIUSEPPE GARIBOLDI, 1
BRUINO	P LE ALBA SERENA 5
CHIVASSO	PIAZZA CARLETTI, 3
IVREA	PIAZZA VITTORIO EMANUELE, 8
IVREA	CORSO NIGRA, 69
LUSERNA SAN GIOVANNI	VIA RIBET, 16
NICHELINO	VIA TORINO, 57
RIVAROLO CANAVESE	CORSO TORINO, 50
TORINO	VIA XX SETTEMBRE 3
TORINO	CORSO GABETTI 2/A
TORINO	CORSO RE UMBERTO 64/F
TORINO	VIA GAIDANO 8
TORINO	CORSO FESCHIERA 172/E
TORINO	VIA SAN MARINO 13/A
TORINO	PIAZZA DELLA REPUBBLICA, 17
TORINO	P.ZZA DE AMICIS 121/BIS
TORINO	CORSO TRAPANI, 71 A
TORINO	CORSO UNIONE SOVIETICA, 483
TORINO	VIA CAUDORNA 24
TORINO	CORSO FRANCIA, 312
TORINO	VIA GIORDANO BRUNO, 172
TROFARELLO	PIAZZA 1 MAGGIO, 19
DOMODOSSOLA	VIA COL. A. BINDA, 25
FOGGIA	VIA BARI, 34-36
BRINDISI	CORSO UMBERTO I, 43
BRINDISI	VIA APPIA, 39
CAROVIGNO	VIA M. CAPUTI, 2
FRANCAVILLA FONTANA	VIALE VILLELLA, 3
SAN VITO DEI NORMANNI	VIA S. DOMENICO ANG. V. DELLA RESISTENZA
PALERMO	PIAZZA VITTORIO VENETO
GRAVINA DI CATANIA	VIA GRAMSCI, 73
MONTEMURLO	VIA OSTE

Città	Indirizzo
GIOVE	CORSO MAZZINI, 38
AVIGLIANO	VIA ROMA, 124
MONTECASTRILLI	VIA TUDERTE, 6
MONTEFRANCO	S.S. VALNERINA, 82
TERNI	LARGO ELIA ROSSI PASSAVANTI, 9
TERNI	VIA TURATI 22
TERNI	VIA MONTEFIORINO, 8/10
AOSTA	PIAZZA EMILIO CHANOUX, 49
BELLUNO	VIA VITTORIO VENETO, 109
ABANO TERME	V.LE DELLE TERME '79
CAMPOSAMPIERO	CONTRA' DEI NODARI, 24
CITTADELLA	VIA KENNEDY, 1
CONSELVE	VIA VITTORIO EMANUELE II, 1
ESTE	VIA CAVOUR, 81 B
MESTRINO	VIA TOSCANINI, 2
MONTAGNANA	PIAZZA V. EMANUELE II 27
MONTAGNANA	VIA CARRARESE, 30
PIOVE DI SACCO	VIA ROMA 81
POZZORNOVO	VIA MANZONI, 4 - VIA ROMA
TOMBOLO	PIAZZA SAN PIO X, 2
PADOVA	C.SO STATI UNITI 14/A
PADOVA	VIA BUSONERA, 8
PADOVA	VIA CHIESANUOVA, 162
PADOVA	VIA TIZIANO ASPETTI, 144 ANG. VIA FURLANETTO
PADOVA	VIA PIZZOLO, 28/A
ADRIA	PIAZZALE ROVIGNO
ADRIA	PIAZZA CECO GROTTI, 6
FISSO UMBERTIANO	VIA GIUSEPPE VERDI, 333
LENDINARA	PIAZZA SAN MARCO, 23
CAORLE	VIA PINEDA SNC
CAVARZERE	VIA MARTIRI, 1
DOLO	VIA GIACOMO MATTEOTTI, 11
JESOLO	PIAZZA DRAGO, 20
JESOLO	VIA DANIMARCA, 16
JESOLO	PIAZZA I MAGGIO, 11
MIRA	VIA NAZIONALE, 187
MUSILE DI PIAVE	VIA MARCONI, 11
NOALE	LARGO SAN GIORGIO, 22
NOALE	VIA TEMPISTA, 31
PORTOGUARO	VIA MARTIRI DELLA LIBERTA', 108
PORTOGUARO	BORGÒ SAN GIOVANNI, 2 C
SANDONA' DI PIAVE	VIA VIZZOTTO, 92
SANTA MARIA DI SALA	VIA CAVIN DI SALA, 30
SCORZE'	PIAZZA A. MORO, 76
STRA'	PIAZZA GUGLIELMO MARCONI, 17
TORRE DI MOSTO	VIA ROMA, 2
VENEZIA	CAMPIELLO RICCARDO SELVATICO, 5619
VENEZIA	FONDAMENTA MANIN, 60
VENEZIA - BURANO	VIA SAN MARTINO DESTRO, 135
VENEZIA - LIDO	GRAN VIALE SANTA MARIA ELISABETTA, 41 E
VENEZIA	VIA ROVERETO, 8
VENEZIA	VIA CAPPUCCINA 11
VENEZIA - MARGHERA	PIAZZALE GIOVANNACCI, 6
NAPOLI	VIA DUOMO

Città	Indirizzo
TORRE ANNUNZIATA	C.SO UMBERTO I, 153
ALTAMURA	PIAZZA UNITA' D'ITALIA 20/21/22
BITONTO	VIA MARCONI 60-61-62
GIOIA DEL COLLE	VIA GARIBOLDI 89A/91
TRANI	PIAZZA VITTORIO EMANUELE 61/63
CASSANO ALLO IONIO	VIA PRAINO, 1
CASTROVILLARI	VIA XX SETTEMBRE 1-3
COCSENZA	VIA TRENTO, 1
LAMEZIA TERME	VIA ADIGE 1/15
PALMI	CORSO TEN. ALDO BARBARO
POLICORO	VIA ALCIDE DE GASPERI
VILLA SAN GIOVANNI	VIA AMM. CURZON, 21 - VIA U. ZANOTTI BIANCO, 32
AVELLINO	CORSO ITALIA 120/131
GROTTAMINARDA	VIA GIARDINO
MONTESARCHIO	VIA MARCHITIELLO
LATINA	VIA PRIVERNO ANG. VIA ISONZO, 20
POMEZIA	VIA DEL MARE 73 c/c
ROMA	CORSO VITTORIO EMANUELE 93
ROMA	VIA CARLO ALBERTO 28 A, B, C
ORISTANO	VIA GARIBOLDI, 16
SASSARI	PIAZZA D'ITALIA, 23
CASTELVETRANO	VIA VITT. EMANUELE, 69
MENFI	VIA DELLA VITTORIA, 290
RICCIONE	VIA GRAMSCI angolo VIA CESARE BATTISTI
ASCOLI PICENO	VIA URBINO
AVEZZANO	VIA VITTORIO VENETO 48/52
PESCARA	VIA DEI MARRUCCINI 56/58 / VIALE MARCONI
ROCCARASO	PIAZZA MUNICIPIO 1
FANO	VIA ROMA, 107
MILANO	VIA CILDORFREDI, 2
APPIANO GENTILE	VIA VOLTA 14
BERGAMO	VIA PAGLIA, 1
PONTE SAN PIETRO	VIA GARIBOLDI 3
TORRE BOLDONE	VIA DE GASPERI 2
VERDELLO	VIA CAOUR
CREMONA	VIA GRAMSCI, 2/4
CORSICO	VIA MONTI - V. VISCONTI DI MODRONE
SAN GIULIANO MILANESE	VIA MILANO, 6
TORINO	CORSO OLBASSANO 134 (OPPURE 132/T)
LONGARONE	PIAZZA SARTORI, 1 - ANG. VIA ROMA
PORTO TOLLE	VIA MATTEOTTI, 278
TAGLIO DI PO	VIA ROMEA, 68
TRIESTE	VIA G. E S. CABOTO, 12
CREAZZO	PIAZZA DEL COMUNE 12
GALIZIGNANO TERME	VIA DE GASPERI 27
FORNI DI SOPRA	VIA ROMA 19 - LOCALITÀ VICO
TORINO	VIA VIOTTI, 4
BERGAMO	VIA VERDI, 1
ANDRIA	CORSO CAOUR, 112
MONTE SILVANO	CORSO UMBERTO I ^o , 235 angolo via Michetti

La valutazione è stata eseguita al fine di determinare il più probabile Open Market Value di ogni immobile, alla data del 25 Febbraio 2008, in base ai criteri e alle assunzioni di progetto di seguito indicati.

DEFINIZIONE DI OPEN MARKET VALUE

La definizione di "Market Value" (MV) e le relative interpretazioni sono da noi adottate in accordo con i vigenti "Practise Statements" contenuti ne "The Appraisal and Valuation Standards" pubblicato da *The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)*.

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- a) che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- b) che, anteriormente alla data della stima, ci sia stato un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare una adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita e per portare a termine la vendita;
- c) che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipula del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- d) che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarVi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- a) Nessuna ricerca è stata effettuata riguardo alla situazione catastale ed ipotecaria od altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche.
Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

- b) Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione.
Ciò nonostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento.
- c) Tutti i dati relativi alle consistenze sono stati da noi elaborati su file DWG forniteci dalla Proprietà, di cui abbiamo verificato, per tutti gli immobili, tramite misurazione per campione in sito, la correttezza della scala indicata.
- d) Non abbiamo preso visione di parte delle copie delle autorizzazioni relative a concessioni edilizie, ecc.. Non avendo effettuato verifiche presso gli Enti competenti e non accettando nessuna responsabilità per quanto attiene a tali autorizzazioni in fase di valorizzazione del patrimonio immobiliare, abbiamo considerato gli stessi come perfettamente regolari.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, in particolare ricorrendo ai criteri di valutazione di seguito elencati:

- *Metodo Comparativo o del Mercato*, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenti;
- *Metodo Reddituale* basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato;
- *Metodo del Discounted Cash Flow*: la valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni in essere; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato. Sia i costi di eventuale riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata. Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo immobile.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione in essere o di nuova stipulazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);

- costi di gestione degli immobili locati (ICI, amministrazione, assicurazione, ecc);
- eventuale uso alternativo ottimale (Highest & Best use);
- investimenti necessari alla riconversione o alla ristrutturazione;
- tempi di riconversione, o di ristrutturazione, e di messa a reddito, considerando altresì le situazioni urbanistiche attuali ed i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital gain);
- canoni di locazione di mercato per inquilini diversi dagli attuali;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile in funzione del mercato di riferimento e della tipologia immobiliare.

Con tutti gli elementi sopra riportati si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun immobile per determinare il loro "Valore di mercato".

Abbiamo inoltre recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata dei contratti stessi.

I metodi di valutazione di cui sopra sono stati eseguiti singolarmente e combinati l'uno con l'altro ogni qualvolta gli specifici elementi lo hanno reso necessario, in ogni caso, per la valutazione di tutti gli immobili abbiamo utilizzato il *Metodo del Discounted Cash Flow* prendendo in considerazione gli elementi sopra indicati.

La nostra valutazione è stata effettuata nell'ipotesi in cui tutti i beni immobiliari oggetto di stima siano di piena proprietà, anche nel caso in cui essi siano in comproprietà con società terze o siano oggetto di leasing immobiliare.

METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services ha effettuato ispezioni a ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori), necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima. Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali dell'immobile, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, ed utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità ed appetibilità sul mercato medesimo.

TIPOLOGIA IMMOBILI ESAMINATI

Gli immobili che costituiscono il perimetro oggetto della presente valutazione, sono tutti funzionali all'attività bancaria, in particolare alcuni di essi sono alla data di stima, oggetto di locazione verso altro Istituto Bancario (Credit Agricole), i rimanenti sono, al momento, strumentali all'attività del Gruppo Intesa San Paolo e, pertanto, oggetto di contratto di locazione verso la IMMIT dalla data del loro conferimento ("Sale and lease back").

Sia per la consistenza e conformazione fisica, sia per la distribuzione degli spazi interni, gli immobili sono tipicamente e normalmente dedicati allo scopo per il quale sono stati edificati o ristrutturati, per tale ragione la destinazione prevalente attuale degli spazi è stata riconfermata anche dopo la scadenza dei contratti in essere o di prossima stipulazione.

In particolare per gli immobili affittati a Credit Agricole, in conformità a quanto comunicatoci dalla Proprietà, abbiamo considerato i contratti di locazione in essere per i primi tre anni e successivo passaggio a canone di mercato sino alla seconda scadenza. Per gli immobili che erano di proprietà Intesa Real Estate (IRE) abbiamo considerato l'immediata loro locazione a valori di mercato, senza tener conto dei contratti in essere tra le Società del Gruppo Intesa San Paolo.

In entrambi i casi i contratti di locazione in essere o di nuova stipulazione, con canoni da noi determinati in fase di stima, sono del tipo "double net lease".

ASSUNZIONI DI PROGETTO

Indicatori monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a valori correnti.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere o da quelli di futura stipulazione, si sono considerati i tempi di ristrutturazione e successiva completa commercializzazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Ne discende, conseguentemente, che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime.

Tassi utilizzati

Anche per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi: ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente.

I tassi presi a base della valutazione sono stati i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito o di prossima stipulazione;

- tasso di attualizzazione della trasformazione funzionale, rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione dei canoni finali dopo la messa a regime.

Generalità

E' prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione.

Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette od indirette di alcun genere.

Ogni immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

E' spesso riscontrato nella pratica che si verifichino pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti o equivalente alla data della valutazione.

CONCLUSIONI

In base alle considerazioni precedentemente espresse, nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, sopra dettagliate, siamo dell'opinione che l'Open Market Value, alla data del 25 Febbraio 2008, dei n. 285 immobili, di proprietà di IMMIT Immobili Italiani S.P.A., sia complessivamente individuato in

**Euro 1.295.180.000,00 (Euro
Unmiliardiduecentonovantacinquemilonicentottantamila/00)**

Si riporta di seguito il riepilogo che individua, per ogni immobile, il relativo Open Market Value al 25/02/2008 e il canone di mercato percepito (in essere o di nuova stipulazione).

NOTA FINALE

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società.

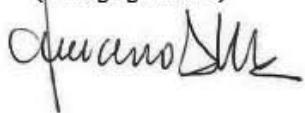
Può essere utilizzata per scopi aziendali anche per operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, ecc..

Infine, né tutto né parte del presente rapporto, né alcun riferimento ad esso possono essere pubblicizzati all'esterno, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative.

In fede.

CB RICHARD ELLIS
Professional Services S.p.A.

Francesco Abba
(Managing director)



Allegato: Riepilogo Valori

RIEPILOGO VALORI			
Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
BOLOGNA	VIA MARCONI 10 - VIA LAME	867.090	26.350.000
TARANTO	VIA D'AQUINO, 49	272.538	2.900.000
ROMA	VIA VISCONTI, 80	1.650.487	30.630.000
ROMA - SPINACETO	VIA CADUTI PER LA GUERRA DI LIBERAZIONE	1.135.916	18.000.000
MILANO	VIA IMPERIA		10.290.000
PADOVA	VIA EMANUELE FILIBERTO, 12-14-16	906.904	12.600.000
ROVIGO	VIA DOMENICO ANGELI, 49 ANG. VIA OBERDAN, 2	133.925	2.490.000
VENEZIA	CALLE GOLDONI, 4481	615.035	8.740.000
NAPOLI	ISOLA F, 12 - PALAZZO UNIGEST	316.082	4.840.000
NAPOLI	PIAZZA MEDAGLIE D'ORO 17	232.212	4.440.000
DESIO	LGO VOLONTARI DEL SANGUE ANG VIA TRIPOLI	208.468	4.360.000
WARESE	VIA WALTER MARCOBI, 5	203.156	4.760.000
ALESSANDRIA	CORSO ROMA, 5	221.346	3.860.000
NOVARA	VIA CAIROLI, 4	370.976	3.740.000
PADOVA	RIVIERA MUGNAI, 18	398.312	4.840.000
VENEZIA	CAMPIDOGLIO, 5281	339.949	10.100.000
ASSAGO-MILANOFIORI	STRADA 3 - PALAZZO B	2.331.434	38.070.000
MILANO	PIAZZA FERRARI, 10	6.808.424	138.960.000
MILANO	VIA CLERICI, 4/6	2.619.390	54.060.000
MILANO	VIA VERDI, 9-11-13 -VIA BOITO - VIA ORSO	6.194.103	122.900.000
NAPOLI	VIA TOLEDO 185	3.012.387	49.980.000
COMO	PIAZZA DUOMO	515.319	7.050.000
CREMONA	VIA MATTEOTTI	656.880	10.820.000
BASIGLIO	VIA SFORZA	914.912	13.240.000
PAVIA	VIA DANTE	729.731	11.600.000
CAGLIARI	LARGO CARLO FELICE 66	211.843	2.500.000
VENEZIA	VIA FORTE MARGHERA	588.832	7.980.000
NAPOLI	PIAZZA S. VITALE	165.100	4.100.000
MILANO	VIA POLESINE 13	1.035.618	18.110.000
MILANO	VIA OGILIO	840.252	13.480.000
CATANIA	VIALE REGINA MARGHERITA	323.807	4.960.000
ALESSANDRIA	CORSO ROMA 17/19 / V.PIACENZA, 30	160.755	1.970.000
ROMA	VIA DELL'ARTE	10.404.520	145.500.000
FIRENZE	VIA CAVOUR, 20-24	1.012.091	18.040.000
BOLOGNA	VIA RIZZOLI, 20	426.626	6.150.000
ROMA	VIA STAMPERIA	1.265.081	21.320.000
MILANO	VIA FARÀ		13.830.000
MILANO	PIAZZA CORDUSIO	1.474.508	87.510.000
TORINO	VIA ALFIERI 6/8	1.174.949	13.500.000
CAGLIARI	PIAZZA DEFFENU, 4	746.530	9.030.000
PADOVA	PIAZZA SALVEMINI 13	511.219	24.540.000
GIOVE	CORSO MAZZINI, 38	9.264	130.000
AVIGLIANO	VIA ROMA, 124	10.587	160.000
MONTECASTRILLI	VIA TUDERTE, 6	8.602	130.000
MONTERFRANCO	S.S. VALNERINA, 82	17.865	260.000
TERNI	VIA MONTEFIORINO, 8/10	54.258	820.000
CITTADELLA	VIA KENNEDY, 1	46.666	850.000

Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
MESTRINO	VIA TOSCANINI, 2	56.045	770.000
POZZONNOVO	VIA MANZONI, 4 - VIA ROMA	20.071	370.000
PADOVA	VIA BUSONERA, 8	141.503	2.500.000
PADOVA	VIA CHIESANUOVA, 162	216.172	2.990.000
CAVARZERE	VIA MARTIRI, 1	39.304	530.000
JESOLO	VIA DANIMARCA, 16	77.152	1.010.000
NOALE	VIA TEMPESTA, 31	65.752	850.000
PORTOGRUARO	VIA MARTIRI DELLA LIBERTÀ, 108	142.005	2.530.000
SAN DONA' DI PIAVE	VIA VIZZOTTO, 92	75.386	970.000
SANTA MARIA DI SALA	VIA CAVIN DI SALA, 30	50.680	870.000
SCORZE'	PIAZZA A. MORO, 78	23.584	420.000
VENEZIA	VIA CAPPUCCINA 11	121.551	1.710.000
MONTAGNANA	PIAZZA V. EMANUELE II 27		2.210.000
PADOVA	VIA PIZZOLO, 28/A		330.000
ADRIA	PIAZZALE ROVIGNO		1.070.000
MUSILE DI PIAVE	VIA MARCONI, 11		290.000
LATISANA	PIAZZA MAITEOTTI, 13	52.687	860.000
UDINE	PIAZZETTA DEL POZZO, 3	105.876	2.000.000
CERVIGNANO DEL FRIULI	VIA UDINE/VIA MARTIRI LIBERTÀ'		340.000
FANO	VIA ROMA, 191 L'ANG. VIA TOGLIATTI	44.333	690.000
CASALNUOVO DI NAPOLI	CORSO UMBERTO I, 475	35.731	530.000
MARIGLIANO	CORSO UMBERTO I 337	33.746	500.000
NAPOLI	CORSO ARNALDO LUCCI, 98/100	48.369	870.000
MANZANO	VIA DELLA STAZIONE, 71-54	19.570	350.000
VALLECROSIA	VIA COLONNELLO APROSIO, 211	43.655	800.000
BELGIOIOSO	VIA XX SETTEMBRE, 28/1	21.108	290.000
BRONI	PIAZZA GARIBOLDI ANG. VIA CAOUR	66.962	940.000
CASORATE PRIMO	VIA A. SANTAGOSTINO, 10	44.430	580.000
CASTEGGIO	PIAZZA CAOUR, 26	65.433	850.000
CHIGNOLO PO	VIA GIUSEPPE GARIBOLDI, 137	22.619	310.000
GARLASCO	CORSO CAOUR, 162	51.700	670.000
MEDE	VIA CAOUR 18 ANG. PIAZZA BOSIO	56.045	770.000
MORTARA	CORSO CAOUR, 18	134.097	1.810.000
PAVIA	VIA SAN PIETRO IN VERZOLO, 53	22.553	310.000
ROBBIO	VIA GUGLIELMO MARCONI, 11	55.739	740.000
SANTA MARIA DELLA	VIA F. CRISPI 1/A ANG. PIAZZA V EMANUELE 23	49.277	660.000
CABIATE	VIA A. GRANDI 6	37.848	530.000
CERMENATE	PIAZZA XX SETTEMBRE, 1	133.197	1.820.000
CERNOBBIO	VIA REGINA 16	77.880	1.090.000
COMO	VIA MILANO 178	72.785	980.000
FINO MORNASCO	VIA GARIBOLDI 133/135	70.602	950.000
MARIANO COMENSE	PIAZZA ROMA 47	40.032	550.000
MOZZATE	VIA VARESE 28	48.038	660.000
OLGIATE COMASCO	VIA ROMA, 57	90.254	1.270.000
ROVELLASCA	VIA PIAVE 1	37.120	520.000
PERGOLA	VIALE DANTE 2	29.776	440.000
CASALE MONFERRATO	PIAZZA GIUSEPPE MAZZINI, 4	112.286	1.480.000
TORTONA	VIA EMILIA, 98	133.289	1.770.000
IVREA	PIAZZA VITTORIO EMANUELE, 8	194.683	2.550.000
LUSERNA SAN GIOVANNI	VIA RIBET, 16	26.203	360.000

Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
BRINDISI	CORSO UMBERTO I, 43	111.824	1.670.000
BRINDISI	VIA APPIA, 39	27.129	410.000
CAROVIGNO	VIA M. CAPUTI, 2	37.716	550.000
FRANCAVILLA FONTANA	VIALE V.LILLA, 3	44.333	650.000
SAN VITO DEI	VIA S. DOMENICO ANG. V. DELLA RESISTENZA	16.527	260.000
TERNI	LARGO ELIA ROSSI PASSAVANTI, 9	169.391	2.450.000
AOSTA	PIAZZA EMILIO CHANOIX, 49	601.206	8.090.000
ABANO TERME	V.LE DELLE TERME 79	16.559	290.000
CAMPOMAGNANO	CONTRA' DEI NODARI, 24	109.906	1.530.000
MONTAGNANA	VIA CARRARESE, 30	75.697	1.090.000
PIOVE DI SACCO	VIA ROMA 81	66.962	950.000
PADOVA	C.SO STATI UNITI 14/A	234.368	3.270.000
FIESSO UMBERTIANO	VIA GIUSEPPE VERDI, 333	13.548	230.000
DOLO	VIA GIACOMO MATTEOTTI, 11	184.874	2.300.000
JESOLO	PIAZZA I MAGGIO, 11	69.145	910.000
MIRA	VIA NAZIONALE, 187	82.247	1.130.000
NOALE	LARGO SAN GIORGIO, 22	93.165	1.270.000
PORTOGRUARO	BORGOSAN GIOVANNI, 2 C	227.818	3.040.000
TORRE DI MOSTO	VIA ROMA, 2	22.580	400.000
VENEZIA	CAMPIELLO RICCARDO SELVATICO, 5659	181.963	2.540.000
VENEZIA	FONDAMENTA MANIN, 60	56.702	1.010.000
VENEZIA	VIA ROVERETO, 8	114.683	1.540.000
NAPOLI	PIAZZA GIOVANNI BOVIO, 11	190.760	3.550.000
NAPOLI	VIA BARTOLOMEO CHIACCARELLI, 2	173.213	2.270.000
NAPOLI	VIA FRANCESCO DE PINEDO, 25	142.466	2.880.000
NAPOLI	VIA E. FERMI, 2	129.105	2.910.000
NAPOLI	VIA CILEA, 282-286	70.267	1.060.000
NAPOLI	PIAZZA GARIBALDI, 137	64.794	1.070.000
NAPOLI	VIA ABATE MINICHINI, 1 A	48.857	1.380.000
NAPOLI	VIA ENRICO PESSINA, 69	47.086	1.160.000
NAPOLI	CORSO NOVARA AL VASTO, 13 ANG. CORSO	46.925	790.000
NAPOLI	VIA FERRANTE IMPARATO, 29	45.477	1.290.000
NAPOLI	VIA PAOLO DELLA VALLE, 51	26.964	820.000
NAPOLI	VIA BENEDETTO CROCE, 25	19.157	480.000
PIANO DI SORRENTO	VIA DELLE ROSE	24.549	570.000
PIANO DI SORRENTO	CORSO ITALIA 122	29.942	1.250.000
PORTICI	VIA LIBERTA' 175	99.163	1.970.000
SAN GENNARO	PIAZZA MARGHERITA, 3-4	14.247	280.000
TORRE DEL GRECO	CORSO VITTORIO EMANUELE, 117	28.815	950.000
AVERSA	VIALE GIOLITTI, 17	48.213	1.220.000
AVERSA	PIAZZA BERNINI	38.796	840.000
CAPUA	LARGO PORTA NAPOLI	63.989	1.110.000
CASERTA	PIAZZA ALDO MORO	182.389	2.820.000
ROCCAMONFINA	VIA NAPOLI	12.154	200.000
TEVEROLA	VIA ROMA, 270	44.591	1.110.000
BOLOGNA	VIA SAN FELICE - ANG. VIA MARCONI	97.392	1.580.000
BOLOGNA	VIA MOLINO PARISIO, 1	85.238	1.320.000
RIETI	VIA GARIBALDI, 281 - PALAZZO CAROTTI	67.289	1.480.000
CHIAVARI	PIAZZA G. MATTEOTTI, 4	150.354	3.330.000
GENOVA	PIAZZA A. PONCHIELLI	89.585	2.320.000
GENOVA - SESTRI	PIAZZETTA BAILESTRINO 3	50.869	1.090.000

Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
BORDIGHERA	VIA ROMA, 4	88.780	1.470.000
SAN REMO	VIA ROMA 62	147.457	4.300.000
VENTIMIGLIA	VIA ROMA 18 D	73.245	1.650.000
SAVONA	VIA PALEOCAPA, 121 R ANG. CORSO ITALIA	189.392	4.430.000
CARONNO PERTUSELLA	VALE CINQUE GIORNATE, 7	24.710	410.000
TRADATE	VIA MAMELLI, 3	60.850	1.020.000
PAVIA	CORSO CAUVR 12	159.208	4.450.000
SANNAZZARO DE'	PIAZZA DEL MERCATO, 2	39.520	970.000
GARBAGNATE	VIA ALESSANDRO MANZONI, 25	61.574	1.400.000
MILANO	VIA MOLINO DELLE ARMI, 23	108.822	1.530.000
MONZA	VIA CERVINO 3	186.816	3.270.000
BRIVIO	VIA MAGNI 5 ANG. VIA TERRAGGIO	89.424	1.250.000
LECCO	VIA ADAMELLO, 8	34.530	700.000
CANZO	VIA MAZZINI, 2	57.309	1.070.000
COMO	VIA PIETRO BOLDONI 1	160.174	2.980.000
DOMASO	VIA CASE SPARSE, 11	49.260	750.000
ERBA	VIA DANTE ALIGHIERI 32	156.874	2.480.000
LOMAZZO	PIAZZA BROLO SAN VITO, 8	65.197	940.000
MENAGGIO	VIA IN NOVEMBRE, 17	63.426	990.000
PORLEZZA	VIA COLOMBAIO, 27	58.274	900.000
ALZANO LOMBARDO	PIAZZA ITALIA, 1	90.712	1.200.000
LOVERE	VICOLO DEL PORTO, 1	77.753	1.180.000
CASSANO SPINOLA	VIA IV NOVEMBRE, 5	16.983	290.000
CASTELNUOVO SCRIVIA	VIA SOLFERINO, 2	46.281	840.000
GAVI	VIA VOLTAGGIO, 1-4 ANG. VIA ROMA	22.859	480.000
SALE	VIA ROMA, 40 ANG. VIA MENTANA	18.191	590.000
TORTONA	CORSO ROMITA, 10 B	84.594	1.360.000
VIGUZZOLO	VIA VITTORIO VENETO, 5	35.496	500.000
VOLPEDO	VIA PELIZZA, 55	20.927	320.000
ASTI	CORSO VITTORIO ALFIERI, 213	120.090	2.470.000
VALLE MOSSO	VIA DELLA REPUBBLICA, 13-15	31.874	480.000
TRECATE	VIA GIUSEPPE GARIBOLDI, 1	58.838	1.080.000
BRUNO	P LE ALBA SERENA 5	26.884	380.000
CHIVASSO	PIAZZA CARLETTI, 3	41.855	800.000
IVREA	CORSO NIGRA, 60	26.320	460.000
NICHELINO	VIA TORINO, 57	44.269	840.000
RIVAROLO CANAVESE	CORSO TORINO, 50	64.714	1.160.000
TORINO	CORSO GABETTI 2/A	96.748	1.830.000
TORINO	CORSO RE UMBERTO 64/F	101.095	1.430.000
TORINO	CORSO PESCHIERA 172/E	62.460	1.680.000
TORINO	VIA SAN MARINO 73/A	53.204	1.250.000
TORINO	PIAZZA DELLA REPUBBLICA, 17	69.784	1.830.000
TORINO	P ZZA DE AMICIS 121/BIS	58.033	1.310.000
TORINO	CORSO TRAPANI, 71 A	49.421	1.230.000
TORINO	CORSO LINIONE SOVIETICA, 483	45.155	860.000
TORINO	VIA CADORNA 24	35.979	900.000
TORINO	CORSO FRANCIA, 312	33.967	530.000
TORINO	VIA GIORDANO BRUNO, 172	42.418	870.000
TROFARELLO	PIAZZA I MAGGIO, 19	33.886	630.000
DOMODOSSOLA	VIA COL. A. BINDA, 25	84.675	1.570.000
BELLUNO	VIA VITTORIO VENETO, 109	47.816	730.000

Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
CONSELVE	VIA VITTORIO EMANUELE II, 1	27.118	530.000
ESTE	VIA CAVOUR, 61 B	91.029	1.770.000
TOMBOLO	PIAZZA SAN PIO X, 2	33.687	580.000
PADOVA	VIA TIZIANO ASPETTI, 144 ANG. VIA FURLANETTO	49.923	1.010.000
ADRIA	PIAZZA CECO GROTTI, 6	54.732	930.000
LENDINARA	PIAZZA SAN MARCO, 23	44.507	720.000
CAORLE	VIA PINEDA SNC	31.556	550.000
JESOLO	PIAZZA DRAGO, 20	138.806	2.720.000
STRA'	PIAZZA GUGLIELMO MARCONI, 17	117.714	2.350.000
VENEZIA - BURANO	VIA SAN MARTINO DESTRO, 135	44.821	730.000
VENEZIA - LIDO	GRAN VIALE SANTA MARIA ELISABETTA, 41 E	57.063	1.100.000
VENEZIA - MARGHERA	PIAZZALE GIOVANNACCI, 6	186.336	2.900.000
TERAMO	VIA CAPUANI	181.475	2.560.000
ALBENGA	PIAZZA BERLINGUER, 20	70.821	1.140.000
CAVENAGO D'ADDÀ	VIA CONTI 4/6		110.000
BREBBIA	VIA ROMA/MAZZINI 1		250.000
BUSTO ARSIZIO	VIA BOSSI, 5		1.770.000
LARINO	LARGO GARIBOLDI 1/10/12 PIAZZA DEL POPOLO		80.000
TERMOLI	CORSO UMBERTO I 61 / C.SO NAZIONALE		1.320.000
FOGGIA	VIA BARI, 34-36		640.000
GRAVINA DI CATANIA	VIA GRAMSCI, 73		330.000
SANTILARIO D'ENZA	PIAZZA DELLA REPUBBLICA 11	33.754	490.000
TRIESTE	PIAZZA SANSOVINO 7/A	22.207	370.000
GENOVA	VIA TIMAVO 18/R	109.713	1.800.000
CASTELNUOVO MAGRA	S.S. AURELIA 129	20.063	320.000
SARZANA	VIA BRIGATA PARTIGIANA UGO MUCCINI 48	27.751	440.000
SONDRIO	VIALE MILANO 28/A	64.784	1.080.000
MILANO	VIA F.lli ZOIA ANG. VIA POMPEO MARCHESI	26.339	420.000
MONZA	VIA RAMAZZOTTI 22	48.296	760.000
CUNEO	CORSO NIZZA 5	218.637	3.400.000
PALERMO	PIAZZA VITTORIO VENETO	118.789	1.870.000
MONTEMURLO	VIA OSTE	59.315	960.000
TERNI	VIA TURATI 22	79.176	1.720.000
TORINO	VIA XX SETTEMBRE 3	309.392	4.130.000
TORINO	VIA GAIDANO 8	66.526	890.000
POLICORO	VIA ALCIDE DE GASPERI	42.601	700.000
CASTROVILLARI	VIA XX SETTEMBRE 1-3	31.529	500.000
LAMEZIA TERME	VIA ADIGE 1/15	102.591	1.630.000
PALMI	CORSO TEN. ALDO BARBARO	46.336	630.000
NAPOLI	VIA DUOMO	28.964	420.000
AVELLINO	CORSO ITALIA 129/131	69.325	1.040.000
GROTTAMINARDA	VIA GIARDINO	39.002	550.000
MONTESARCHIO	VIA MARCHITIELLO	31.111	450.000
ALTAMURA	PIAZZA UNITA' D'ITALIA 20/21/22	28.559	450.000
BITONTO	VIA MARCONI 60-61-62	53.684	800.000
GIOIA DEL COLLE	VIA GARIBOLDI 89A/91	27.241	410.000
TRANI	PIAZZA VITTORIO EMANUELE 61/63	71.673	1.020.000
ANDRIA	CORSO CAVOUR, 112	66.178	910.000
AVEZZANO	VIA VITTORIO VENETO 48/52	92.098	1.440.000
PESCARA	VIA DEI MARUCCINI 56/58 / VIALE MARCONI	60.502	900.000
ROCCARASO	PIAZZA MUNICIPIO 1	31.260	440.000
MONTESILVANO	CORSO UMBERTO I*, 235 angolo via Michetti	71.298	1.050.000

Città	Indirizzo	Canone annuo percepito (€)	Open Market Value al 25 febbraio 2008 (€)
ASCOLI PICENO	VIA URBINO	86.790	1.480.000
RICCIONE	VIA GRAMSCI angolo VIA CESARE BATTISTI	71.978	1.220.000
FANO	VIA ROMA, 107	72.322	1.060.000
CREAZZO	PIAZZA DEL COMUNE 12	24.299	360.000
GALZIGNANO TERME	VIA DE GASPERI 27		360.000
FORNI DI SOPRA	VIA ROMA 19 - LOCALITÀ VICO		70.000
CASSANO ALLO IONIO	VIA PRAINO, 1	16.021	240.000
COSENZA	VIA TRENTO, 1	221.195	3.350.000
VILLA SAN GIOVANNI	VIA AMM. CURZON, 21 - VIA U. ZANOTTI BIANCO, 32	11.741	150.000
TORRE ANNUNZIATA	C.SO UMBERTO I, 153	99.899	1.510.000
TRIESTE	VIA G. E S. CABOTO, 12	36.591	490.000
LATINA	VIA PRIVERNO ANG. VIA ISONZO, 20	353.100	5.430.000
POMEZIA	VIA DEL MARE 73 c/q	150.305	2.070.000
ROMA	CORSO VITTORIO EMANUELE 93	78.953	1.410.000
ROMA	VIA CARLO ALBERTO 28 A, B, C	74.298	1.220.000
MILANO	VIA OLDOFREDI, 2	103.057	1.480.000
APPIANO GENTILE	VIA VOLTA 14	52.746	750.000
BERGAMO	VIA PAGLIA, 1	188.497	2.780.000
PONTE SAN PIETRO	VIA GARIBALDI 5	70.393	1.010.000
TORRE BOLDONE	VIA DE GASPERI 2	37.071	520.000
VERDELLO	VIA CAOUR	74.301	1.030.000
CREMONA	VIA GRAMSCI, 2/4	145.272	2.480.000
CORSICO	VIA MONTI - V. VISCONTI DI MODRONE	66.186	1.070.000
SAN GIULIANO MILANESE	VIA MILANO, 6	51.013	810.000
BERGAMO	VIA VERDI, 1	192.581	3.220.000
TORINO	CORSO ORBASSANO 134 (OPPURE 132/I)	117.256	1.880.000
TORINO	VIA VIOTTI, 4	187.456	2.860.000
ORISTANO	VIA GARIBALDI, 16	134.670	1.900.000
SASSARI	PIAZZA DITALIA 23	291.163	4.000.000
CASTELVETRANO	VIA VITT. EMANUELE, 69	73.294	1.030.000
MENFI	VIA DELLA VITTORIA, 290	13.729	210.000
LONGARONE	PIAZZA SARTORI, 1 - ANG. VIA ROMA	21.156	310.000
PORTO TOLLE	VIA MATTEOTTI, 278	30.556	470.000
TAGLIO DI PO	VIA ROMEA, 68	27.414	380.000
	TOTALE €	69.865.434	1.295.180.000

* * *

BOWNE International – Milano

Prospetto Informativo