

**AGGIORNAMENTO DEL COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT ITALY S.G.R.P.A.**

*reso ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") e dell'articolo 39 del Regolamento approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("**Regolamento Emittenti**") in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Blado Investments S.C.A. sulle quote del fondo di investimento alternativo immobiliare "Immobiliare Dinamico" gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy S.G.R.p.A.*



PREMESSA

Blado Investments S.C.A. ("**Blado**" o "**Offerente**"), nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ("**Offerta**" o "**OPA**") dallo stesso promossa su n. 1.434.849 quote ("**Quote**") del fondo di investimento alternativo immobiliare "*Immobiliare Dinamico*" ("**Fondo**"), gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di Gestione del Risparmio p.A. ("**BNP REIM**" o "**Società**" o "**Emittente**" o "**SGR**"), ha comunicato, ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti:

- in data 19 luglio 2016, la proroga della durata del periodo di adesione all'Offerta sino al 27 luglio 2016 (incluso) e, pertanto, per ulteriori 5 giorni di borsa aperta;
- in data 21 luglio 2016, la decisione di aumentare il corrispettivo offerto da Euro 69,31 a Euro 78,00 per Quota ("**Nuovo Corrispettivo**").

In data 25 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione di BNP REIM si è quindi riunito presso la sede legale della Società per:

- esaminare le modifiche apportate dall'Offerente all'OPA;
- approvare un aggiornamento del comunicato di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF, e all'articolo 39 del Regolamento Emittenti pubblicato dalla SGR in data 24 giugno 2016 ("**Comunicato dell'Emittente**" o "**Comunicato**").

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della redazione del presente comunicato ("**Aggiornamento del Comunicato**" o "**Aggiornamento**"), redatto ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF, e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, ha esaminato e valutato, oltre a quanto già considerato in occasione dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, la seguente ulteriore documentazione:

- il comunicato diffuso da Blado in data 19 luglio 2016, ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, concernente la proroga della durata del periodo di adesione all'Offerta;
- il comunicato diffuso da Blado in data 21 luglio 2016, ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, recante il Nuovo Corrispettivo ("**Comunicato di Modifica**");
- l'*addendum* del 25 luglio 2016 alla *fairness opinion* resa al Consiglio di Amministrazione della SGR da Leonardo & Co. S.p.A. in data 22 giugno 2016 ("**Addendum alla Fairness Opinion**").

A seguito dell'esame della menzionata documentazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato l'Aggiornamento del Comunicato recante, in particolare, la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Nuovo Corrispettivo. Tale documento deve essere letto quale integrazione del (e, pertanto, congiuntamente al) Comunicato dell'Emittente, al quale si fa rinvio per tutto quanto qui non diversamente indicato.

Resta inteso che, per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta, così come da ultimo modificata da Blado, occorre fare riferimento al Documento d'Offerta e al Comunicato di Modifica, resi disponibili e pubblici dall'Offerente secondo le previsioni di legge e regolamentari applicabili.



Ai fini della propria valutazione della congruità del Nuovo Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di BNP REIM non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra elencati.

Salvo quanto espressamente indicato, i termini definiti con l'iniziale maiuscola utilizzati nel presente Aggiornamento avranno il medesimo significato agli stessi attribuito nel Comunicato dell'Emittente.



1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di BNP REIM

1.1 *Indicazione dei partecipanti alla riunione*

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione della SGR del 25 luglio 2016, hanno partecipato, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, sig. Barbara Antonia Knoflach, l'Amministratore Delegato e Vice Presidente, sig. Ivano Ilardo, i Consiglieri di Amministrazione, sigg. Michele Cibrario, Giuseppe Maria Pignataro, Dominique Jones, Luca Saporiti, Anna Paola Negri-Clementi (Consigliere Indipendente) e Mario Di Giulio (Consigliere Indipendente).

Erano inoltre presenti il Presidente del Collegio Sindacale della SGR, sig. Francesco Nicolosi, e il Sindaco Effettivo, sig. Andrea Cioccarelli.

Hanno giustificato la propria assenza il Consigliere Massimo de Meo (Consigliere Indipendente) e il Sindaco Effettivo Roberto Serrentino.

1.2 *Specificazione degli interessi rilevanti ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile e dell'articolo 39, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti*

Nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha dato notizia di essere portatore di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lettera *b)* del Regolamento Emittenti.

1.3 *Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta*

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha partecipato ad alcun titolo a trattative per la definizione dell'Offerta.



2. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti

Si evidenzia che, in data 19 luglio 2016, la SGR ha ricevuto un'offerta vincolante di acquisto relativa all'immobile del Fondo sito in Trezzo sull'Adda (MI), Viale Lombardia n. 80, per un valore pari a Euro 20.300.000,00, al netto di interessi, IVA e oneri accessori.

Tale offerta, valida fino al 31 luglio 2016, sarà sottoposta alle pertinenti determinazioni del Comitato Esecutivo di BNP REIM, convocato per il 28 luglio 2016.

Con riguardo alla situazione della SGR e alla composizione dei relativi organi di amministrazione e di controllo, si evidenzia, inoltre, che, a seguito delle dimissioni rassegnate:

- in data 9 giugno 2016, da Cesare Ferrero dalle cariche di Consigliere di Amministrazione e di membro del Comitato Esecutivo della Società; nonché
- in data 29 giugno 2016, da Antoine Van Buu dalle cariche di Consigliere e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, nonché di membro e Vice Presidente del Comitato Esecutivo della SGR;

l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di BNP REIM, riunitasi in data 29 giugno 2016, ha designato:

- Dominique Jones e Luca Saporiti quali Consiglieri di Amministrazione della SGR;
- Ivano Ilardo – già Amministratore Delegato e Direttore Generale, nonché membro del Comitato Esecutivo di BNP REIM – quale Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Sempre in data 29 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR, ha designato Ivano Ilardo e Luca Saporiti, rispettivamente, quali Vice Presidente e membro del Comitato Esecutivo della SGR.

I Consiglieri di nuova nomina resteranno in carica sino al termine dell'attuale mandato dell'intero Consiglio di Amministrazione, ossia fino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio annuale della Società al 31 dicembre 2016.



3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sulla congruità del Nuovo Corrispettivo

3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione della SGR

Nell'esprimere la propria valutazione sulla congruità del Nuovo Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di BNP REIM ha preso in considerazione, oltre a quanto già considerato in occasione dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, (i) le indicazioni sul Nuovo Corrispettivo espresse nel Comunicato di Modifica, nonché (ii) l'*Addendum alla Fairness Opinion*.

In via meramente cautelativa, considerata la circostanza che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente potrebbe determinarsi a sostituire la SGR nella gestione del Fondo, nell'approvazione del presente Comunicato sono stati adottati presidi per la gestione delle situazioni di conflitto di interessi coerenti con quanto prescritto dalle procedure aziendali in materia. Conseguentemente il Comunicato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione con il parere positivo del Collegio Sindacale e degli Amministratori indipendenti.

3.2 Indicazioni sul Nuovo Corrispettivo fornite nel Comunicato di Modifica

Come già anticipato, il Nuovo Corrispettivo che l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'OPA è pari a Euro 78,00 per ciascuna Quota portata in adesione, per un Esborso Massimo pari a Euro 111.918.222,00.

L'Offerente ha rappresentato nel Comunicato di Modifica che tale corrispettivo incorpora un premio rispetto al prezzo medio ponderato delle Quote, come di seguito descritto:

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali (€)	Nuovo Corrispettivo unitario (€)	Premio incorporato nel Nuovo Corrispettivo
12 mesi	57,40	78,00	35,9%
6 mesi	56,70		37,6%
3 mesi	55,84		39,7%
1 mese	55,46		40,6%
18 maggio 2016 ^(*)	55,45		40,7%

(*) Prezzo ufficiale di chiusura di Borsa

3.3 Valutazione del Nuovo Corrispettivo dell'Offerta

Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio dell'*Addendum alla Fairness Opinion* e metodologia utilizzata

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Nuovo Corrispettivo, ha richiesto all'Advisor Indipendente di fornire analisi, elementi, dati e riferimenti a supporto della formulazione delle proprie valutazioni.

L'Advisor Indipendente, svolta la propria analisi in maniera del tutto autonoma, in data 25 luglio 2016, ha quindi reso a favore dell'Emittente l'*Addendum alla Fairness Opinion*.

In particolare, riscontrato che anche il Nuovo Corrispettivo risulta inferiore al valore della Quota determinato sulla base delle metodologie valutative utilizzate in occasione del rilascio della *fairness opinion* resa al Consiglio di



Amministrazione della SGR in data 22 giugno 2016, l'*Advisor* Indipendente, confermando le conclusioni rassegnate nella menzionata *fairness opinion*, ha ritenuto che il Nuovo Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

Per maggiori informazioni, si rinvia all'*Addendum* alla *Fairness Opinion* allegato al presente Aggiornamento del Comunicato.

Valutazione del Consiglio di Amministrazione di BNP REIM in merito alla congruità del Nuovo Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione di BNP REIM:

- preso atto di quanto rappresentato dall'Offerente nel Comunicato di Modifica con riguardo al Nuovo Corrispettivo;
- constatato che il Nuovo Corrispettivo risulta inferiore di Euro 112,165 rispetto all'ultimo NAV della Quota pubblicato (pari, al 31 dicembre 2015, a Euro 190,156) e presenta, rispetto a quest'ultimo, in termini percentuali, uno sconto pari al 58,98%;
- preso atto delle considerazioni e conclusioni dell'*Advisor* Indipendente riflesse nell'*Addendum* alla *Fairness Opinion*, del quale ha condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive;
- ritenuta l'impostazione metodologica contenuta nell'*Addendum* alla *Fairness Opinion* coerente con la migliore prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa;

ritiene che il Nuovo Corrispettivo non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.



4. Valutazioni conclusive

Sulla base di tutto quanto sopra esposto e delle considerazioni svolte – fermo restando che una compiuta valutazione in merito alla convenienza economica dell'Offerta, ai fini dell'eventuale adesione alla stessa, compete esclusivamente ai Partecipanti – tenuto altresì conto dell'*Addendum* alla *Fairness Opinion* reso dall'*Advisor* Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di BNP REIM ritiene che il Nuovo Corrispettivo offerto non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

Restano ferme le ulteriori valutazioni e considerazioni contenute nel Capitolo 5 del Comunicato dell'Emittente che si intendono qui integralmente richiamate e alle quali si rinvia.

*** ** ***

Il presente Aggiornamento del Comunicato, unitamente al suo allegato, è pubblicato sul sito *internet* della SGR www.reim.bnpparibas.it.

*** ** ***

Milano, 25 luglio 2016

L'Amministratore Delegato

dott. Ivano Ilardo

ALLEGATI:

A. *Addendum* alla *Fairness Opinion* reso da Leonardo & Co. S.p.A. in data 25 luglio 2016



LEONARDO & co.
in Association with Houlihan Lokey

Spettabile

BNP Paribas REIM SGR p.A.
Via Carlo Bo, 11
20143 Milano

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 25 luglio 2016

Oggetto: *Addendum* al parere di congruità finanziaria reso al Consiglio di Amministrazione di BNP Paribas REIM SGR p.A. nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Blado Investments S.C.A. su n. 1.434.849 quote del fondo di investimento alternativo immobiliare "*Immobiliare Dinamico*"

Egregi Signori,

facciamo riferimento al "*Parere di congruità finanziaria del Corrispettivo offerto per le quote del Fondo Immobiliare Dinamico oggetto dell'Offerta Pubblica di Acquisto annunciata da Blado Investments S.C.A., società indirettamente controllata da Elliott International L.P, in data 18 maggio 2016*" (di seguito, la "*Fairness Opinion*") reso, in data 22 giugno 2016, a favore del Consiglio di Amministrazione di BNP Paribas REIM SGR p.A. (di seguito, "*BNP REIM*" o la "*SGR*"), nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (di seguito, l'"*OPA*" o l'"*Offerta*") promossa da Blado Investments S.C.A. (di seguito, l'"*Offerente*") su n. 1.434.849 quote (di seguito, le "*Quote*") del fondo di investimento alternativo immobiliare "*Immobiliare Dinamico*" (di seguito, il "*Fondo*").

Facciamo altresì riferimento al comunicato stampa (di seguito, il "*Comunicato di Modifica*") diffuso, in data 21 luglio 2016, ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato, con cui l'Offerente ha comunicato la decisione di aumentare il corrispettivo offerto nel contesto dell'OPA da Euro 69,31 a Euro 78,00 per Quota (di seguito, il "*Nuovo Corrispettivo*") e di mantenere invariati tutti gli altri termini e modalità dell'Offerta.

In relazione a quanto precede, nel contesto del mandato conferito dalla SGR alla scrivente Leonardo & Co. S.p.A. (di seguito, l'"*Advisor*") in data 22 giugno 2016, siamo con la presente a rendere al Consiglio di Amministrazione di BNP REIM, quale *addendum* alla Fairness Opinion, il nostro parere di congruità finanziaria del Nuovo Corrispettivo (di seguito, l'"*Addendum*").

A. Documentazione ed Informazioni Utilizzate

L'Addendum e le considerazioni valutative ivi contenute sono basate unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito descritte:

- la documentazione e le informazioni elencate al paragrafo C. della Fairness Opinion;
- il Comunicato di Modifica.

LEONARDO & CO. S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milan, Italy
Tel +39 02 87331.1, Fax +39 02 87331.544
www.leonardo-co.com

P.iva e cod. fiscale 04917520969
Via G. Paisiello, 39
00198 Rome, Italy
Tel. +39 06 45211220, Fax +39 06 45211210
info@leonardo-co.com



LEONARDO & CO.
in Association with Houlihan Lokey

B. Analisi Valutativa

Ai fini del presente Addendum, sono state utilizzate le medesime metodologie impiegate in occasione del rilascio della Fairness Opinion, vale a dire:

- a) Metodo Patrimoniale (Net Asset Value - "NAV");
- b) Dividend Discount Model ("DDM").

A tal proposito, si rileva che anche il Nuovo Corrispettivo risulta inferiore:

- all'ultimo NAV della Quota pubblicato (pari, al 31 dicembre 2015, a Euro 190,165), rispetto al quale il Nuovo Corrispettivo presenta, in termini percentuali, uno sconto del 58,98%;
- al valore della Quota determinato mediante l'applicazione della metodologia DDM.

C. Conclusioni

Dal momento che anche il Nuovo Corrispettivo risulta inferiore al valore della Quota del Fondo determinato sulla base delle metodologie utilizzate, si ritiene di confermare le conclusioni rassegnate nel paragrafo G. della Fairness Opinion, che devono pertanto ritenersi qui integralmente richiamate.

In particolare, l'Advisor ritiene che, alla data del presente Addendum e in relazione all'Offerta, il Nuovo Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

Restano ferme le ulteriori valutazioni, limitazioni e considerazioni contenute nella Fairness Opinion, che, parimenti, si intendono qui integralmente richiamate e alle quali si rinvia.

Leonardo & Co S.p.A.

André Pichler

Managing Director

Andrea Mainetti

Managing Director

David Caviglia

Director