

DOCUMENTO DI OFFERTA

Offerta pubblica di acquisto obbligatoria

(ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3 lettera a), del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58)

SU AZIONI ORDINARIE

BASTOGI
GC

Offerente

SINTESI
GC
GRUPPO CABASSI

Strumenti finanziari oggetto dell'Offerta
n. 312.232.392 azioni ordinarie Bastogi S.p.A.

Corrispettivo unitario dell'Offerta
Euro 0,133

Durata del periodo di adesione all'Offerta concordata con Borsa Italiana S.p.A.
dal 29 luglio 2004 al 18 agosto 2004 inclusi, dalle ore 8,00 alle ore 17,35, salvo proroga

Consulente finanziario

LAZARD

Intermediario incaricato del coordinamento e della raccolta delle adesioni sul mercato telematico
azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

 **Caboto**

La pubblicazione del documento di offerta non comporta alcun giudizio della Consob
sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenuti in tale documento

Luglio 2004

INDICE	Pag.
PREMESSE	5
A) AVVERTENZE	10
a.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA	10
a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE	10
a.3 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE O MENO UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE	10
a.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL T.U.F.	10
a.5 INQUADRAMENTO DELL'OPERAZIONE CHE HA COSTITUITO IL PRESUPPOSTO DELL'OFFERTA.....	11
B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	14
b.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE	14
b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	14
b.1.2 Costituzione e durata	14
b.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente.....	14
b.1.4 Capitale sociale	14
b.1.5 Principali azionisti	14
b.1.5.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale; costituzione e durata; capitale sociale, organi sociali e composizione azionaria di Raggio di Luna	14
b.1.5.2 Finanziamenti contratti da Raggio di Luna e Sintesi	16
b.1.5.3 Situazioni patrimoniali ed economiche sintetiche di Raggio di Luna al 31 dicembre 2003 ed al 20 giugno 2004	18
b.1.5.4 Dichiarazioni circa l'eventuale fusione tra Raggio di Luna e Sintesi.....	19
b.1.6 Organi sociali	19
b.1.6.1 Consiglio di Amministrazione dell'Offerente	19
b.1.6.2 Collegio Sindacale	19
b.1.7 Sintetica descrizione del Gruppo che fa capo all'Offerente	20
b.1.8 Attività del Gruppo che fa capo all'Offerente	21
b.1.9 Bilancio (civilistico e consolidato) di Sintesi al 31 dicembre 2003 e situazione patrimoniale e conto economico riclassificati	23
b.1.9.1 Bilancio civilistico di Sintesi al 31 dicembre 2003	23
b.1.9.2 Bilancio consolidato di Sintesi al 31 dicembre 2003	23
b.1.9.3 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati	25
b.1.10 Andamento recente	26
b.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	28
b.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale e mercato sul quale sono quotate le Azioni	28
b.2.2 Capitale sociale	28
b.2.3 Principali azionisti	28
b.2.4 Organi sociali	28
b.2.4.1 Consiglio di Amministrazione	28
b.2.4.2 Collegio Sindacale	29
b.2.5 Andamento recente e prospettive.....	29
b.2.5.1 Esame del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003	29
b.2.5.2 Esame della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2004	32
b.2.5.3 Evoluzione prevedibile della gestione	34
b.2.5.4 Fatti di rilievo intervenuti dopo la relazione trimestrale al 31 marzo 2004.....	34
b.3 INTERMEDIARI INCARICATI.....	35
C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE.....	36
c.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	36
c.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE.....	36
c.3 AUTORIZZAZIONI.....	36
c.4 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA	36
c.4.1 Periodo di adesione	36
c.4.2 Modalità e termini di adesione	36
c.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA	37
c.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni	37
c.5.2 Informazioni al pubblico	37
c.6 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA	37
D) NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIA O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE	39
d.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DEL POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO	39
d.2 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI	39

E) CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	40
e.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E DEI CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE.....	40
e.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI FINANZIARI RELATIVI ALL'EMITTENTE	44
e.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE NEI DODICI MESI ANTECEDENTI L'INIZIO DELL'OFFERTA	45
e.4 VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE	
NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO	47
e.5 VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE,	
OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, CON	
INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI	47
F) DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE	
DI ESATTO ADEMPIMENTO	49
f.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	49
f.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO	49
f.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	49
G) MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE.....	50
g.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE.....	50
g.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO	50
g.2.1 Motivazioni dell'operazione	50
g.2.2 Modalità di finanziamento.....	50
g.3 PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE	50
g.3.1 Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare ed alle relative forme di	
finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni (in particolare fusioni, scissioni,	
conferimenti, cessioni di rami di azienda) anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza	
lavoro della società e delle sue controllate	50
g.3.2 Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del Consiglio di	
Amministrazione dell'Emittente.....	52
g.3.3 Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale	52
g.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO RESIDUALE DI CUI	
ALL'ART. 108 DEL T.U.F. ED ALLA VOLONTÀ DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI ACQUISTO DI CUI	
ALL'ART. 111 DEL T.U.F.	52
g.4.1 Dichiarazione in merito all'opa residuale ex art. 108 del T.U.F.....	52
g.4.2 Dichiarazione relativa al diritto d'acquisto ex art. 111 del T.U.F. ("squeeze-out").....	52
H) EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED EMITTENTE O AZIONISTI O	
AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE.....	54
h.1 EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE	
CHE ABBIANO RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA.....	54
h.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SONO STATE ESEGUITE, NEI DODICI MESI	
ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO	
AVERE O HANNO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	54
h.3 ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL	
DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DI AZIONI DELL'EMITTENTE	55
I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	56
L) IPOTESI DI RIPARTO	57
M) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL	
DOCUMENTO D'OFFERTA.....	58
N) APPENDICI	59
APPENDICE 1 (COMUNICATO DELL'EMITTENTE EX ART 103, COMMA 3, DEL T.U.F.)	59
APPENDICE 2 (SOCIOGRAMMA)	73
O) DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E	
LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	74
o.1 OFFERENTE	74
o.2 EMITTENTE	74
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	74

PREMESSE

1. L'operazione descritta nel presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**" ovvero il "**Documento**") è un'offerta pubblica di acquisto (l'**"Offerta"**) promossa dalla società Sintesi S.p.A., con sede in Milano, via P. Tamburini 13 (l'**"Offerente"** ovvero "**Sintesi**") su base obbligatoria, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma 1 e comma 3 lettera a), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza, nel seguito anche il "**T.U.F.**") nonché dell'art. 45 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Consob**").

L'acquisto dell'intero capitale sociale di Sintesi da parte della società Raggio di Luna S.p.A., con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("**Raggio di Luna**"), ha comportato l'acquisto indiretto, da parte di Raggio di Luna, di più del trenta per cento delle azioni ordinarie di Bastogi S.p.A. ("**Bastogi**" o l'**"Emittente"**), società quotata sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nonché di Brioschi Finanziaria S.p.A. ("**Brioschi**"), società anch'essa quotata sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e controllata direttamente da Bastogi.

Il patrimonio di Sintesi è costituito in via prevalente, ai sensi dell'art. 45, comma 3 lett. a), del Regolamento Consob, dalla partecipazione posseduta in Bastogi, e il patrimonio di Bastogi è costituito in via prevalente, ai sensi dell'art. 45, comma 3 lett. a), del Regolamento Consob, dalla partecipazione posseduta in Brioschi. In particolare, si precisa che il valore contabile della partecipazione Bastogi posseduta da Sintesi rappresentava, al 31 dicembre 2003, più di un terzo dell'attivo patrimoniale di Sintesi e, alla stessa data, era superiore ad ogni altra immobilizzazione iscritta nel bilancio di Sintesi. Parimenti, sempre al 31 dicembre 2003, il valore contabile della partecipazione Brioschi posseduta da Bastogi rappresentava più di un terzo dell'attivo patrimoniale di Bastogi e, alla stessa data, era superiore ad ogni altra immobilizzazione iscritta nel bilancio di Bastogi.

Pertanto l'acquisto indiretto di più del trenta per cento delle azioni ordinarie di Bastogi e delle azioni ordinarie di Brioschi ha determinato, in capo a Raggio di Luna, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del T.U.F. e dell'art. 45 del Regolamento Consob sia sulle azioni ordinarie Bastogi, sia sulle azioni ordinarie Brioschi.

A seguito dell'acquisto da parte di Raggio di Luna del controllo totalitario di Sintesi, completatosi in data 16 giugno 2004 (cfr. successivo punto 3 delle Premesse), Raggio di Luna e Sintesi hanno stabilito che l'obbligo di Raggio di Luna di promuovere l'Offerta, nonché l'offerta obbligatoria di acquisto delle azioni Brioschi, venisse adempiuto da Raggio di Luna per il tramite della neo-controllata Sintesi, che ne sopporterà i costi, *ivi* incluso il pagamento del Corrispettivo (come definito al successivo punto 5 delle Premesse e meglio illustrato al paragrafo e.1).

2. L'Offerta ha per oggetto n. 312.232.392 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,144 cadauna (ciascuna azione, singolarmente, una "**Azione**" e, al plurale, le "**Azioni**") emesse da Bastogi, e pari al 46,193% del capitale sociale. Le Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi alla data del Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente alla medesima data (n. 339.996.430 azioni ordinarie, rappresentative del 50,301% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi) e dedotte le azioni possedute dalla società Rada S.p.A., con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("**Rada**"), ossia n. 23.699.750 azioni ordinarie, rappresentative del 3,506% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi. Rada è società, direttamente e indirettamente, controllata in via totalitaria dall'Offerente; Sintesi, infatti, è direttamente titolare di una partecipazione pari al 90% del capitale sociale di Rada, ed è titolare dell'intero capitale sociale di Santa Maria Valle S.p.A., società che detiene il restante 10% del capitale sociale di Rada.

Si precisa che il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora, entro il termine del periodo di adesione all'Offerta, l'Offerente dovesse acquistare azioni

dell'Emittente al di fuori dell'Offerta. Il tutto nel rispetto di quanto disposto dall'art. 41, comma 2 lett. b), e dell'articolo 42, comma 2, del Regolamento Consob.

3. Il presupposto giuridico dal quale discende l'Offerta è costituito dall'acquisizione, in data 4 e 16 giugno 2004, da parte di Raggio di Luna, delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Sintesi, la quale è a sua volta proprietaria, direttamente e indirettamente, del 53,807% del capitale sociale dell'Emittente. Più precisamente, in data 4 giugno 2004 Raggio di Luna ha acquistato dai sigg.ri Laura Cabassi Mastracchi Manes, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi e Maria Luisa Cabassi azioni Sintesi rappresentative del 51,097% del capitale sociale di Sintesi; in data 16 giugno 2004 Raggio di Luna ha acquistato dai sigg.ri Matteo Cabassi, Marco Cabassi, Maria Chiara Cabassi, Mariagabriella Cabassi e Paolo Andrea Colombo le azioni Sintesi rappresentative del restante 48,903% del capitale sociale di Sintesi.

Nella seguente tabella è illustrata la composizione azionaria di Sintesi al momento dell'acquisto del controllo di quest'ultima da parte di Raggio di Luna.

Soci di Sintesi	Numero di azioni	Percentuale sul capitale
Laura Cabassi Mastracchi Manes	48.152	9,525%
Giovanni Cabassi Mastracchi Manes	48.148	9,524%
Maria Luisa Cabassi	48.148	9,524%
Luca Cabassi	65.696	12,996%
Paolo Cabassi	48.148	9,524%
Matteo Cabassi	65.696	12,996%
Marco Cabassi	65.696	12,996%
Maria Chiara Cabassi	48.148	9,524%
Mariagabriella Cabassi	48.148	9,524%
Paolo Andrea Colombo	19.512	3,860%
Totale	505.492	100%

I dati contenuti nella precedente tabella (numero di azioni e percentuale sul capitale) tengono conto del fatto che, prima del trasferimento delle azioni a Raggio di Luna, in data 4 giugno 2004 la sig.ra Laura Cabassi Mastracchi Manes, che deteneva il controllo di Sintesi in quanto titolare della piena proprietà su nn. 48.152 azioni (pari al 9,525% del capitale sociale) e del diritto di usufrutto vitalizio su altre nn. 251.848 azioni (pari al 49,822 % del capitale sociale), ha donato detto diritto di usufrutto a favore degli otto figli, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes, Maria Luisa Cabassi, Luca Cabassi, Paolo Cabassi, Matteo Cabassi, Marco Cabassi, Maria Chiara Cabassi e Mariagabriella Cabassi, a ciascuno per le azioni Sintesi rispettivamente già detenute in nuda proprietà. Le nn. 505.492 azioni Sintesi, rappresentative dell'intero capitale sociale, sono state quindi tutte trasferite a Raggio di Luna direttamente in piena proprietà.

L'acquisto delle azioni Sintesi da parte di Raggio di Luna è avvenuto in esecuzione di un contratto preliminare di compravendita del 100% del capitale sociale di Sintesi che Raggio di Luna, in qualità di parte acquirente, ha stipulato in data 11 maggio 2004 con gli azionisti di Sintesi, tutti rappresentati dalla società Palladio Corporate Finance S.p.A. ("PCF"). La stipulazione del contratto preliminare di compravendita è avvenuta all'esito di una procedura avviata da tutti i soci di Sintesi nel novembre del 2003, allorquando questi ultimi hanno conferito alla stessa PCF un mandato per la vendita del 100% del capitale sociale di Sintesi ad un prezzo complessivo almeno pari a Euro 100.000.000 ovvero a Euro 110.000.000 nel caso in cui, prima della vendita, fosse stata ottenuta dalla società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata da Brioschi) l'approvazione di un Piano Particolareggiato relativo ad un'area sita in Assago (MI) di proprietà della predetta società.

La decisione dei soci di Sintesi di conferire a PCF il mandato a vendere il 100% di Sintesi nasce dalla constatazione, comune a tutti i soci, che non sarebbe stato possibile mantenere la coesione tra tutti gli azionisti di Sintesi anche per il tempo a venire. In questa situazione tutti i membri della

famiglia Cabassi hanno dunque stabilito di mettere in vendita il 100% della *holding* di famiglia, affidandosi ad un *advisor* (PCF) di fiducia di tutte le componenti della famiglia, affinché organizzasse e gestisse una procedura competitiva di vendita rivolta ad operatori terzi selezionati dalla stessa PCF, ma aperta anche alla partecipazione di coloro che, nell'ambito della famiglia Cabassi, fossero stati interessati a rilevare le partecipazioni degli altri membri della famiglia.

In forza del mandato ricevuto PCF ha, quindi, invitato circa trenta operatori attivi nel settore immobiliare in Italia a partecipare alla procedura di gara con la presentazione di proprie offerte di acquisto. A seguito di ciò sono pervenute a PCF quattro offerte di acquisto preliminari non vincolanti.

Oltre a queste offerte, PCF ha ricevuto due offerte preliminari provenienti da due gruppi distinti di membri della famiglia Cabassi, azionisti di Sintesi. In particolare, una offerta è stata presentata dai fratelli Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi, tramite Raggio di Luna, e con l'assistenza di Lazard & Co. S.r.l. ("**Lazard**") quale consulente finanziario; un'altra offerta è stata presentata da parte dell'altro gruppo di fratelli Cabassi, composto dai sigg.ri Giovanni, Luca, Paolo e Maria Luisa Cabassi.

Le offerte presentate dai due gruppi di fratelli Cabassi sono risultate le due migliori offerte ricevute da PCF, mentre le condizioni di prezzo contenute nelle altre offerte pervenute a PCF non sono risultate rispondenti a quelle fissate dagli azionisti Sintesi nel mandato conferito a PCF, e/o sono state comunque subordinate ad una serie di fattori, tra cui quello della verifica degli esiti di una eventuale *due diligence* sul Gruppo. A fronte di ciò, gli azionisti Sintesi hanno pertanto ritenuto esaurita la prima fase della procedura di gara, e hanno stabilito con PCF di restringere la procedura di gara ai due gruppi di fratelli Cabassi che avevano presentato le offerte sopra richiamate.

PCF ha, quindi, fissato, in un apposito "Regolamento di Gara", sottoscritto da tutti gli azionisti Sintesi, i termini e le condizioni per lo svolgimento della fase finale della procedura di gara ristretta ai due gruppi. Con il "Regolamento di Gara" PCF ha anzitutto fissato un termine ultimo (11 maggio 2004) per la presentazione delle offerte vincolanti; inoltre ha stabilito che, ai fini della validità e ricevibilità delle offerte, i gruppi offerenti avrebbero dovuto cauzionare la propria offerta mediante consegna di fideiussione bancaria a prima richiesta dell'importo di 20 Euro/mln, nonché avrebbero dovuto espressamente indicare, in un apposito documento scritto, i valori attribuiti ai beni e cespiti costituenti il patrimonio consolidato di Sintesi ai fini della determinazione del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi.

Inoltre, allo scopo di assicurare e agevolare l'esecuzione della compravendita delle azioni Sintesi, prima dello svolgimento della fase finale della procedura di gara, tutti gli azionisti di Sintesi hanno provveduto ad intestare fiduciariamente le proprie azioni a due società fiduciarie individuate da PCF e hanno conferito a PCF stessa un mandato irrevocabile per stipulare, in nome e per loro conto, il contratto preliminare di compravendita con la parte che sarebbe risultata aggiudicataria.

L'11 maggio 2004 (data ultima per la presentazione delle offerte) è pervenuta a PCF unicamente l'offerta vincolante di Raggio di Luna, società interamente partecipata dai fratelli Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi. Raggio di Luna ha offerto, per l'acquisto del 100% di Sintesi, l'importo complessivo di Euro 110.000.100, rispondente alle condizioni minime di prezzo fissate dagli stessi azionisti Sintesi al momento dell'avvio della procedura di vendita. Nel frattempo, infatti, era intervenuta l'approvazione del Piano Particolareggiato relativo alla summenzionata area di proprietà di Milanofiori 2000 s.r.l., il cui ottenimento, in base al mandato a vendere conferito a PCF a novembre 2003, determinava l'aumento del prezzo base da Euro 100.000.000 a Euro 110.000.000.

Qui di seguito si riporta la composizione dell'azionariato di Raggio di Luna alla data dell'11 maggio 2004, con la precisazione che, alla data del Documento di Offerta, gli azionisti di Raggio di Luna sono ancora i medesimi soggetti, con le stesse percentuali di partecipazione al capitale sociale.

Soci di Raggio di Luna	Numero di azioni	Percentuale sul capitale
Matteo Cabassi	144.270	28,854%
Marco Cabassi	144.270	28,854%
Maria Chiara Cabassi	105,730	21,146%
Mariagabriella Cabassi	105.730	21,146%
Totale	500.000	100%

La decisione dei fratelli Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi di partecipare, attraverso Raggio di Luna, alla gara per l'acquisto del 100% di Sintesi nasceva dalla volontà degli stessi di mantenere e rafforzare la propria partecipazione in Sintesi, con l'obiettivo, da un lato, di realizzare un completo passaggio generazionale nell'assetto azionario di Sintesi, e, dall'altro lato, di ricreare in capo a Raggio di Luna una situazione di stabile controllo di Sintesi, ritenuta strategica per la proficua gestione e lo sviluppo del Gruppo.

In conformità a quanto prescritto nel "Regolamento di Gara", unitamente alla propria offerta Raggio di Luna ha consegnato a PCF la fideiussione bancaria di 20 Euro/mln, nonché un documento, predisposto con l'assistenza di Lazard, contenente l'indicazione dei valori attribuiti da Raggio di Luna ai diversi *asset* di Sintesi quali componenti del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi. Le metodologie utilizzate da Raggio di Luna per la determinazione di tali valori sono illustrate al successivo paragrafo e.1. In questa sede si precisa peraltro che, nell'ambito di tale processo valutativo, Raggio di Luna ha fatto riferimento anche ad una perizia indipendente commissionata dalle Banche Finanziatrici (come definite al successivo paragrafo f.3) per la determinazione del valore di mercato attribuibile agli *asset* immobiliari posseduti da Sintesi e/o dalle altre società immobiliari del Gruppo Sintesi diverse da Bastogi, Brioschi e dalle società da queste ultime rispettivamente controllate.

Accertata la validità e ricevibilità dell'offerta presentata da Raggio di Luna, PCF ha quindi aggiudicato a Raggio di Luna la procedura di vendita del 100% delle azioni Sintesi mediante stesura di apposito verbale di aggiudicazione. Per l'effetto PCF, quale mandataria di tutti gli azionisti Sintesi, ha immediatamente stipulato con Raggio di Luna il contratto preliminare per la vendita a Raggio di Luna delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Sintesi al prezzo complessivo di Euro 110.000.100 (il "**Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi**"). Per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'acquisizione del 100% di Sintesi, prima della stipulazione del Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi, Raggio di Luna ha concluso con un *pool* di banche, costituito da Banca Intesa S.p.A., Banca Popolare di Milano s.c. a r.l., Banca Popolare di Novara S.p.A. e Banca Popolare di Lodi s.c. a r.l., un finanziamento per l'importo massimo disponibile di 128 Euro/mln (comprensivo anche dei costi dell'operazione), meglio descritto al successivo paragrafo b.1.5.

Con il Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi, Raggio di Luna ha poi definito con i venditori la chiusura di tutti i rapporti in essere tra questi e Sintesi e/o società da essa controllate.

I venditori si sono anzitutto impegnati a risolvere tutti i rapporti in essere con le società del Gruppo Sintesi, e quindi a restituire o acquistare, a valori di mercato, tutti i beni aziendali (automobili) ancora in loro possesso.

Raggio di Luna ha assunto nei confronti dei venditori l'impegno ad acquistare i crediti vantati dai medesimi verso Sintesi e/o sue controllate. Si trattava di crediti sorti per operazioni (cessione di partecipazioni) e/o prestazioni (mandato di amministratore ovvero prestazioni di servizi) precedenti all'acquisizione di Sintesi da parte di Raggio di Luna, e già ricompresi tra le voci del passivo del bilancio civilistico e/o consolidato di Sintesi al 31 dicembre 2003; detti crediti sarebbero stati rilevati da Raggio di Luna al loro valore nominale, ossia riconoscendone ai cedenti unicamente il valore facciale.

Peraltro, i crediti che sono stati effettivamente soddisfatti (con le modalità di seguito indicate) sono unicamente quelli vantati dai sigg.ri Laura Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes e Maria Luisa Cabassi, in quanto i sigg.ri Matteo, Marco, Mariagabriella e Maria Chiara Cabassi non si sono avvalsi di tale diritto, e non hanno pertanto né ceduto, né comunque incassato, i crediti di rispettiva pertinenza.

Rispetto ai crediti complessivamente vantati dai sigg.ri Laura Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes e Maria Luisa Cabassi, solo una parte di essi è stata acquistata da Raggio di Luna, in quanto il pagamento della restante parte è stato effettuato direttamente da Sintesi e/o dalle altre società rispettivamente debtrici delle somme. Più precisamente, contestualmente alla compravendita delle azioni Sintesi, Raggio di Luna ha acquistato, al loro valore nominale, i crediti per cessione di partecipazioni per l'importo complessivo di Euro 1.502.740, mentre i crediti per emolumenti di amministratore e/o per prestazione di servizi, pari a complessivi Euro 875.679, sono stati pagati direttamente dalle società interessate. Rispetto ai crediti che Raggio di Luna ha acquistato, quest'ultima è divenuta quindi creditrice di Sintesi per un importo pari all'esborso sostenuto.

Nessuna altra prestazione è stata eseguita, e/o nessun altro corrispettivo è stato riconosciuto da Raggio di Luna e/o dai suoi soci in favore dei venditori. Né Raggio di Luna e/o i suoi soci hanno assunto alcun ulteriore impegno (ad esempio, sotto forma di accollo di debiti, e/o assunzione di garanzie) nei confronti, o a favore, direttamente e/o indirettamente, dei venditori.

Inoltre non vi sono stati ulteriori e/o diversi accordi e/o pattuizioni tra i venditori, ovvero tra i venditori e Raggio di Luna e/o i suoi soci, che abbiano avuto, direttamente e/o indirettamente, una influenza e/o rilevanza ai fini della determinazione del prezzo di compravendita delle azioni Sintesi.

Né, infine, sono intervenuti tra le parti venditrici delle azioni Sintesi, ovvero tra dette parti e Raggio di Luna e/o i soci di quest'ultima, pattuizioni aventi contenuto patrimoniale legate a sistemazioni di rapporti di natura ereditaria nell'ambito della famiglia Cabassi.

4. Nella stessa data dell'11 maggio 2004 (giorno della stipulazione del Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi) è stato diffuso al mercato un comunicato, ai sensi degli artt. 114 del T.U.F. e 66 del Regolamento Consob, con cui è stata resa nota l'avvenuta stipulazione del Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi, e sono stati comunicati al mercato gli elementi essenziali dell'Offerta.

Nello stesso comunicato sono stati altresì resi noti i termini essenziali dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria "a cascata" da promuovere su n. 181.954.272 azioni ordinarie di Brioschi, le quali rappresentano la totalità delle azioni Brioschi emesse alla data del Documento di Offerta, dedotte le azioni Brioschi possedute direttamente dall'Offerente (n. 670.857 azioni, pari allo 0,139% del capitale sociale di Brioschi), quelle detenute direttamente da Bastogi (n. 274.672.897 azioni, pari al 57,005% del capitale sociale di Brioschi) e da Rada (n. 24.542.718 azioni, pari al 5,094% del capitale sociale di Brioschi) (l'"**Offerta Obbligatoria Brioschi**").

Il numero delle azioni oggetto dell'Offerta Obbligatoria Brioschi potrebbe variare in aumento per massime ulteriori n. 127.308.017 azioni, rivenienti dall'eventuale esercizio, in tempo utile per aderire all'Offerta Obbligatoria Brioschi, dei *warrant* Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998/20 dicembre 2006 attualmente in circolazione, dedotti i *warrant* direttamente o indirettamente detenuti dall'Offerente. Pertanto il numero delle azioni oggetto dell'Offerta Obbligatoria Brioschi potrebbe variare in aumento fino a complessive n. 309.262.289 azioni.

5. L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta relativa a Bastogi un corrispettivo in contanti pari a Euro 0,133 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "**Corrispettivo**"). Trattandosi di un'offerta obbligatoria e totalitaria, il Corrispettivo è stato determinato secondo i criteri indicati nell'art. 106, comma 2, del T.U.F. (cfr. successivo paragrafo e.1).

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono trattate solo sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

AVVERTENZE

a.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

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

a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Il comunicato predisposto dall'Emittente ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma 3, del T.U.F. e 39 del Regolamento Consob (il "**Comunicato**"), contenente ogni dato o notizia significativi per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché sulla valutazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sul prezzo offerto e sull'interesse che l'Offerta riveste per l'Emittente stesso e per i suoi azionisti, è allegato in Appendice al Documento di Offerta (cfr. Sezione N).

a.3 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE O MENO UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE

L'Offerente dichiara sin d'ora che qualora, a seguito dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione nell'Emittente complessivamente superiore al 90% del capitale sociale, essa non intende promuovere una offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'art. 108 del T.U.F. e dell'art. 50 del Regolamento Consob, e dichiara pertanto che provvederà a ripristinare, entro quattro mesi, un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Bastogi detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale di Bastogi, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle azioni dell'Emittente possedute da Rada (pari al 3,506% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del T.U.F. si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino la stessa Offerente a detenere ulteriori n. 244.639.535 Azioni (pari al 36,193% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 363.696.180 azioni Bastogi (pari al 53,807% del capitale sociale dell'Emittente) già, direttamente e indirettamente, di sua proprietà.

a.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI CUI ALL'ARTICOLO 111 DEL T.U.F.

Per l'ipotesi in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere più del 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora che non eserciterà il diritto di acquisto previsto dall'art. 111 del T.U.F., ma provvederà a ripristinare entro quattro mesi un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Bastogi detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale di Bastogi, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle azioni dell'Emittente possedute da Rada (pari al 3,506% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 111 del T.U.F. si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino la stessa Offerente a detenere ulteriori n. 298.713.821 Azioni (pari al 44,193% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 363.696.180 azioni Bastogi (pari al 53,807% del capitale sociale dell'Emittente) già, direttamente e indirettamente, di sua proprietà.

a.5 INQUADRAMENTO DELL'OPERAZIONE CHE HA COSTITUITO IL PRESUPPOSTO DELL'OFFERTA

A) L'acquisizione del controllo di Bastogi da parte di Raggio di Luna è avvenuta, in via indiretta, a seguito dell'acquisizione da parte della stessa Raggio di Luna dell'intero capitale sociale di Sintesi. L'acquisizione da parte di Raggio di Luna dell'intero capitale sociale di Sintesi è avvenuta all'esito di una procedura competitiva di vendita organizzata e gestita, su mandato di tutti i precedenti azionisti di Sintesi, da parte dell'*advisor* PCF (Palladio Corporate Finance S.p.A.). Detta procedura di gara ha visto il coinvolgimento di operatori terzi attivi nel settore immobiliare in Italia selezionati, per conto dei venditori, dalla stessa PCF; alla stessa procedura di gara sono stati peraltro ammessi a partecipare i membri della famiglia Cabassi, soci di Sintesi, interessati a mantenere la propria partecipazione in Sintesi e al contempo a rilevare le partecipazioni degli altri membri della famiglia.

La procedura di gara è stata regolata da PCF in forza di un mandato a vendere ad essa conferito da tutti gli azionisti di Sintesi nel corso del mese di novembre del 2003. Tale mandato aveva ad oggetto la vendita del 100% del capitale sociale di Sintesi ad un prezzo complessivo almeno pari a Euro 100.000.000 ovvero a Euro 110.000.000 nel caso in cui, prima della vendita, fosse stata ottenuta dalla società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata da Brioschi) l'approvazione di un Piano Particolareggiato relativo ad un'area sita in Assago (MI) di proprietà della predetta società.

All'esito delle varie fasi di svolgimento della procedura di gara, la vendita del 100% di Sintesi è stata da PCF aggiudicata a Raggio di Luna, società interamente partecipata da quattro dei fratelli Cabassi già soci direttamente di Sintesi (Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi). La vendita è stata aggiudicata a Raggio di Luna al prezzo offerto da Raggio di Luna pari a Euro 110.000.100. In conformità a quanto prescritto in apposito "Regolamento di Gara" fissato per l'ultima fase della procedura di vendita ristretta a due gruppi di offerenti composti entrambi da membri della famiglia Cabassi (uno dei quali era appunto rappresentato da Raggio di Luna), contestualmente alla presentazione dell'offerta di acquisto del 100% di Sintesi al suddetto prezzo di Euro 110.000.100, Raggio di Luna ha provveduto a indicare, in apposito documento scritto predisposto con l'assistenza di Lazard, i valori attribuiti ai diversi *asset* di Sintesi (fra cui anche le partecipazioni in Bastogi e Brioschi), quali componenti del prezzo complessivo offerto.

Ai fini della determinazione del valore attribuito ai diversi *asset* di Sintesi, Raggio di Luna ha fatto ricorso alla metodologia valutativa patrimoniale del "Patrimonio Netto Rettificato", in base alla quale il valore dell'attivo patrimoniale consolidato di Sintesi è stato rettificato al fine di adeguare lo stesso al valore di mercato delle poste che lo compongono. Per la determinazione del valore massimo attribuibile alle principali poste dell'attivo di Sintesi, Raggio di Luna ha fatto riferimento ad elementi di verifica esterni, quali perizie immobiliari indipendenti (per gli *asset* immobiliari di Sintesi e/o delle altre società del Gruppo non quotate) e capitalizzazioni di borsa (per le partecipazioni di borsa detenute nelle società quotate Bastogi e Brioschi). In particolare, le plusvalenze sugli *asset* immobiliari posseduti dalle società non quotate sono state determinate in base ai valori di mercato indicati in una perizia indipendente resa nel maggio 2004 dalla società CB Richard Ellis; le partecipazioni in Bastogi e Brioschi sono state valutate in base alla media aritmetica dei prezzi di borsa dei tre mesi precedenti l'11 maggio 2004.

Il patrimonio netto rettificato è stato poi ridotto per tener conto, da un lato, dell'imposizione fiscale latente rispetto alle plusvalenze immobiliari stimate e, dall'altro lato, della quota di plusvalenza netta che va ad accrescimento del patrimonio netto di terzi (c.d. *minorities*).

Una volta determinato il valore complessivo massimo attribuibile all'attivo patrimoniale di Sintesi, Raggio di Luna ha poi applicato a tale valutazione uno sconto di *holding* che riflettesse la natura assai diversificata degli attivi del Gruppo Sintesi (*entertainment*, commercio di materiale elettronico, sviluppo immobiliare, logistica specializzata, accademia di belle arti, etc.).

L'*holding discount* è stato distribuito, all'attivo, su tutti gli *asset* che hanno costituito oggetto di rivalutazione. Tale distribuzione è stata effettuata uniformemente, in proporzione al rispettivo valore di mercato, e ha dato luogo ad un *holding discount* pari a circa il 18% del valore di mercato degli *asset*, distribuito sia sulla componente immobiliare, che sulle partecipazioni in Bastogi e Brioschi.

- B) Contestualmente all'acquisizione del controllo di Sintesi da parte di Raggio di Luna, quest'ultima ha acquistato da alcuni dei venditori, diversi da quelli che fanno parte della compagine azionaria dell'acquirente Raggio di Luna, crediti, liquidi ed esigibili, vantati dai predetti venditori verso Sintesi per complessivi Euro 1.502.740. Detti crediti, derivanti da operazioni di cessione di partecipazioni poste in essere in epoca precedente all'operazione in questione, sono stati acquistati da Raggio di Luna al loro valore nominale. Sempre contestualmente all'acquisizione di Sintesi, i crediti per emolumenti di amministratore e/o per prestazione di servizi vantati dai medesimi venditori verso Sintesi e/o sue controllate, pari a complessivi Euro 875.679, sono stati pagati direttamente dalle società interessate.

Nessuna altra prestazione è stata eseguita, e/o nessun altro corrispettivo è stato riconosciuto, da Raggio di Luna e/o dai suoi soci in favore dei venditori. Né Raggio di Luna e/o i suoi soci hanno assunto alcun ulteriore impegno (ad esempio, sotto forma di accollo di debiti, e/o assunzione di garanzie) nei confronti, o a favore, direttamente e/o indirettamente, dei venditori. Inoltre non vi sono stati ulteriori e/o diversi accordi e/o pattuizioni tra i venditori, ovvero tra i venditori e Raggio di Luna e/o i suoi soci, che abbiano avuto, direttamente e/o indirettamente, una influenza e/o rilevanza ai fini della determinazione del prezzo di compravendita delle azioni Sintesi. Né, infine, sono intervenute tra le parti venditrici delle azioni Sintesi, ovvero tra dette parti e Raggio di Luna e/o i soci di quest'ultima, pattuizioni aventi contenuto patrimoniale legate a sistemazioni di natura ereditaria nell'ambito della famiglia Cabassi.

- C) Per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'acquisizione di Sintesi, Raggio di Luna ha fatto ricorso ad un finanziamento ad essa concesso da un *pool* di banche finanziatrici. Detto finanziamento, messo inizialmente a disposizione per l'importo massimo di 128 Euro/mln, è stato utilizzato per complessivi Euro 98.725.770,95. Successivamente Raggio di Luna ha rimborsato in via anticipata il finanziamento per l'importo complessivo di Euro 66.133.000, riducendo in tal modo a Euro 32.592.770,95 l'ammontare del finanziamento utilizzato ancora da rimborsare. I termini e le condizioni del finanziamento sono meglio descritti ai successivi paragrafi b.1.5.1 e b.1.5.2.

A tale indebitamento si aggiunge quello assunto dalla controllata Sintesi e qui di seguito indicato:

- (a) per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi, Sintesi ha fatto ricorso ad un finanziamento, da essa contratto con lo stesso *pool* di banche finanziatrici, per l'importo massimo di Euro 116.822.070 (pari all'esborso massimo delle due offerte pubbliche di acquisto oltre ai costi dell'operazione). I termini e le condizioni del finanziamento sono meglio descritti ai successivi paragrafi b.1.5.2 e g.2.2;
- (a) inoltre, sempre con il medesimo *pool* di banche, Sintesi ha contratto un ulteriore finanziamento c.d. *stand-by* dell'importo complessivo di 63 Euro/mln, il quale è stato utilizzato per 30 Euro/mln per la distribuzione a favore del socio Raggio di Luna, a titolo di dividendo straordinario, di riserve disponibili per pari importo, e per la restante parte (33 Euro/mln) è ancora da utilizzare. I termini e le condizioni del finanziamento sono meglio descritti ai successivi paragrafi b.1.5.2 e b.1.10.

Nelle seguenti tabelle vengono illustrati gli effetti dei suddetti finanziamenti sulla Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi, considerate sia separatamente che congiuntamente. Dalle stesse tabelle si ricavano altresì le proiezioni della stessa Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi all'esito dell'Offerta e dell'Offerta Obbligatoria Brioschi. A tal fine sono stati presi in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi (prima tabella) e quello di adesione nulla alle medesime (seconda tabella).

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	116.822	0	
Finanziamento Stand-by	63.000	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	244.177	32.466	276.643

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	0	0	
Finanziamento Stand-by	63.000	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	127.355	32.466	159.821

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

Rispetto ai suddetti finanziamenti Raggio di Luna e Sintesi si riservano di definirne forme e modalità di rimborso che prevedano la dismissione di una parte degli *asset* immobiliari e/o industriali facenti capo a Sintesi e/o alle società del c.d. sistema *holding* (ossia delle società controllate da Sintesi escluse Bastogi, Brioschi e le società da queste controllate), così come si riservano di valutare anche la possibilità di una eventuale ristrutturazione dei finanziamenti stessi mediante l'accensione di nuove linee a medio-lungo termine. Si precisa che, allo stato, non è prevista la fusione con Bastogi e/o Brioschi, mentre Sintesi e Raggio di Luna si riservano di valutare, nel corso dei prossimi dodici mesi, se vi siano i presupposti per l'eventuale fusione tra le società medesime, in coerenza con il disposto dell'art. 2501-*bis* cod.civ.. Allo stato, inoltre, non sono previste operazioni sul capitale di Raggio di Luna e/o Sintesi ulteriori e/o diverse rispetto a quelle ad oggi deliberate e descritte al successivo paragrafo b.1.5.1.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

b.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE

b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è Sintesi S.p.A.

Sintesi S.p.A. ha sede legale in Milano, via P. Tamburini 13, Partita Iva, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 04849319158.

b.1.2 Costituzione e durata

L'Offerente è stata costituita in data 11 luglio 1980, a rogito del Notaio Liguori n. 37835/3248 Rep.

La durata della Società, stabilita nell'art. 3 dello statuto sociale, è fissata sino al 31 dicembre 2100.

b.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente

L'Offerente è una società costituita in conformità al diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana.

Lo Statuto dell'Offerente non prevede, con riferimento alle controversie di cui l'Offerente medesima sia parte, disposizioni derogatorie alla competenza giurisdizionale ordinaria. Pertanto, per l'individuazione del foro competente a dirimere controversie tra azionisti, ovvero tra azionisti e l'Offerente, nonché per quant'altro non espressamente contemplato nello statuto sociale, si fa riferimento alle disposizioni di legge di volta in volta applicabili.

b.1.4 Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Offerente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 3.032.952, suddiviso in n. 505.492 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di 6 Euro.

Le azioni dell'Offerente non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

b.1.5 Principali azionisti

Alla data del Documento di Offerta il capitale sociale dell'Offerente è posseduto interamente da Raggio di Luna.

b.1.5.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale; costituzione e durata; capitale sociale, organi sociali e composizione azionaria di Raggio di Luna

Raggio di Luna è una società costituita in data 21 settembre 2001, e la cui durata è fissata al 31 dicembre 2050.

Raggio di Luna ha sinora svolto soltanto le attività finalizzate all'acquisto del 100% del capitale sociale di Sintesi (cfr. punto 3 delle Premesse). In data 3 giugno 2004 le Banche Finanziatrici (come definite al successivo paragrafo f.3) hanno concesso a Raggio di Luna una linea di credito, senza vincolo di solidarietà e suddivisa in parti uguali (25% per ciascuna Banca Finanziatrice), che è stata utilizzata da Raggio di Luna per far fronte al fabbisogno finanziario relativo all'acquisizione del 100% delle azioni Sintesi e ai costi e/o spese connessi a, e/o derivanti da, tale acquisizione. La linea di credito ha durata sino al 21 novembre 2005, e prevede un tasso di interesse indicizzato all'Euribor, più uno *spread* percentuale in linea con quelli di mercato. A garanzia degli obblighi assunti da Raggio di Luna nei confronti delle Banche Finanziatrici (come definite al successivo paragrafo f.3), sono state costituite in favore di queste ultime le garanzie pignoratorie sulle azioni Sintesi e sulle stesse azioni Raggio di Luna meglio descritte nel prosieguo del presente paragrafo.

Ai sensi degli artt. 15 e 23 dello statuto sociale, Raggio di Luna è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da tre a undici componenti, ovvero da un amministratore unico, a seconda di quanto stabilito dall'assemblea ordinaria dei soci.

L'amministratore unico di Raggio di Luna, nominato con delibera assembleare in data 24 novembre 2003, e confermato, con delibera assembleare in data 19 aprile 2004, sino alla data dell'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio che si chiuderà al 30 giugno 2004, è il sig. Matteo Cabassi, nato a Milano, il 21 aprile 1966, domiciliato per la carica presso la sede sociale.

Il Collegio Sindacale di Raggio di Luna, in carica alla data del Documento di Offerta, è stato nominato in data 19 aprile 2004 ed è così composto

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Maurizio Comoli	Presidente	Novara, 09.11.1958
Ambrogio Brambilla	Sindaco effettivo	Vimercate (MI), 18.03.1960
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo	Roma, 24.10.1964
Alessandra Butini	Sindaco supplente	Premosello Chiovena (NO), 1.10.1961
Roberto Tribuno	Sindaco supplente	Biella, 13.07.1963

Il Collegio Sindacale resterà in carica per un triennio, e quindi sino alla data dell'assemblea che sarà chiamata a deliberare l'approvazione del bilancio al 30 giugno 2006.

Raggio di Luna è partecipata direttamente dai sigg.ri Matteo Cabassi, Marco Cabassi, Maria Chiara Cabassi e Mariagabriella Cabassi, i quali complessivamente detengono l'intero capitale sociale sottoscritto e versato di Raggio di Luna, pari a Euro 36.633.000, suddiviso in n. 36.633.000 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, secondo la ripartizione qui di seguito riportata.

Socio	Numero azioni	Percentuale sul capitale sociale
Matteo Cabassi	10.570.270	28,854%
Marco Cabassi	10.570.270	28,854%
Maria Chiara Cabassi	7.746.230	21,146%
Mariagabriella Cabassi	7.746.230	21,146%
Totale	36.633.000	100%

Il capitale sociale di Raggio di Luna è stato portato da Euro 500.000 all'attuale importo di Euro 36.633.000 per effetto di un aumento di capitale a pagamento deliberato dall'assemblea straordinaria di Raggio di Luna in data 12 maggio 2004 e sottoscritto per l'importo complessivo di Euro 36.133.000. Detto aumento è stato sottoscritto e versato dai quattro azionisti di Raggio di Luna, ciascuno in proporzione alla partecipazione rispettivamente detenuta, utilizzando interamente i proventi derivanti dalla vendita a Raggio di Luna delle proprie azioni Sintesi.

L'aumento di capitale sopra richiamato era stato deliberato dall'assemblea dei soci di Raggio di Luna tenutasi in data 12 maggio 2004 fino a massimi 50 Euro/mln. Con delibera in data 30 giugno 2004 l'assemblea di Raggio di Luna, preso atto dell'intervenuta sottoscrizione dell'aumento per il suddetto importo di Euro 36.133.000, ha proceduto alla revoca dell'aumento di capitale per la parte di esso non eseguita, e ha contestualmente deliberato di aumentare il capitale per complessivi massimi Euro 7.433.000, di cui (i) Euro 3.097.100 a servizio dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile rimborsabile alla pari, in un'unica soluzione, alla scadenza del 31 dicembre 2008, costituito da n. 3.097.100 obbligazioni da nominali Euro 1 cadauna da offrire in opzione ai soci in ragione di una obbligazione per ogni azione posseduta, convertibili in azioni Raggio di Luna in ragione di una azione per ogni obbligazione posseduta; e (ii) Euro 4.335.940 a servizio dell'eventuale esercizio di *warrant* abbinati alle predette obbligazioni in ragione di 140 *warrant* ogni 100 obbligazioni, e che danno diritto a sottoscrivere un'azione Raggio di Luna per ogni *warrant* posseduto al prezzo di emissione di Euro 1,12 di cui Euro 0,12 a titolo di sovrapprezzo. La conversione delle obbligazioni potrà essere effettuata dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2008, mentre i portatori dei *warrant* avranno diritto di sottoscrivere le azioni Raggio di Luna dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2012.

Nessuno degli azionisti di Raggio di Luna è in condizione di esercitare, individualmente o congiuntamente, il controllo di diritto o di fatto, ai sensi in particolare dell'art. 93 del T.U.F., su Raggio di Luna e, quindi, indirettamente, sull'Offerente e sull'Emittente, atteso che tra le stesse persone fisiche non esiste alcuna pattuizione parasociale o accordo in relazione all'esercizio del diritto di voto.

I soci di Raggio di Luna hanno costituito in pegno a favore delle Banche Finanziatrici, mantenendo in capo a sé il diritto di voto, tutte le azioni Raggio di Luna da essi rispettivamente detenute (i) a garanzia degli obblighi assunti da Raggio di Luna nei confronti delle Banche Finanziatrici per la linea di credito da queste ultime concessa a Raggio di Luna per far fronte al fabbisogno finanziario relativo all'acquisizione delle azioni Sintesi, nonché (ii) a garanzia degli obblighi assunti da Sintesi nei confronti delle Banche Finanziatrici per la linea di credito da queste ultime concessa a Sintesi per far fronte al fabbisogno finanziario relativo all'Offerta nonché all'Offerta Obbligatoria Brioschi. Le azioni Raggio di Luna garantiscono altresì un separato finanziamento *stand-by* concesso dalle stesse Banche Finanziatrici a Sintesi (cfr. paragrafo b.1.10).

A sua volta Raggio di Luna ha costituito in pegno a favore delle Banche Finanziatrici, mantenendo in capo a sé il diritto di voto, tutte le azioni Sintesi da essa possedute e rappresentative dell'intero capitale sociale di Sintesi medesima a garanzia delle medesime linee di credito di cui sopra.

b.1.5.2 Finanziamenti contratti da Raggio di Luna e Sintesi

Nella seguente tabella sono riportati i finanziamenti accesi da Raggio di Luna e da Sintesi con le Banche Finanziatrici con indicazione dell'importo massimo messo a disposizione dalle Banche Finanziatrici, dell'importo utilizzato, e delle relative garanzie. Per una migliore descrizione dei finanziamenti contratti da Sintesi con le Banche Finanziatrici si rinvia ai successivi paragrafi b.1.10 e f.3.

Società	Finanziamento	Importo massimo	Garanzie
Raggio di Luna	Finanziamento per acquisizione 100% azioni Sintesi	fino a massimi 128 Euro/mln (compresi i costi dell'operazione) (1)	Pegno su 100% azioni Raggio di Luna Pegno su 100% azioni Sintesi
Sintesi	Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	fino a massimi 116.822.070 (compresi i costi dell'operazione)	Pegno sulle azioni Bastogi direttamente possedute da Sintesi alla data del contratto di finanziamento (n. 339.996.430 azioni) Impegno alla costituzione in pegno delle azioni Bastogi e Brioschi rivenienti a Sintesi dall'OPA Bastogi e dall'OPA Brioschi
Sintesi	Finanziamento <i>stand-by</i>	Fino a massimi 63 Euro/mln (2)	Pegno su 100% azioni Raggio di Luna Pegno su 100% azioni Sintesi Pegno sulle azioni Bastogi possedute da Sintesi alla data del contratto di finanziamento (n. 339.996.430 azioni) Impegno alla costituzione in pegno delle azioni Bastogi e Brioschi rivenienti a Sintesi dall'OPA Bastogi e dall'OPA Brioschi Pegno sul 100% delle quote di Infrafin s.r.l.

(1) Il finanziamento di massimi 128 Euro/mln è stato utilizzato da Raggio di Luna per l'importo di Euro 98.725.770,95.

(2) Il finanziamento *stand-by* di massimi 63 Euro/mln è stato già utilizzato da Sintesi per 30 Euro/mln.

Alla data del Documento di Offerta il finanziamento concesso dalle Banche Finanziatrici a Raggio di Luna, utilizzato per complessivi Euro 98.725.770,95, è stato da Raggio di Luna già rimborsato per complessivi Euro 66.133.000. Più precisamente, in data 16 giugno 2004 Raggio di Luna ha rimborsato il finanziamento per l'importo di Euro 36.133.000, utilizzando i proventi del sopra citato aumento di capitale di Raggio di Luna sottoscritto e versato dagli azionisti di quest'ultima lo stesso 16 giugno 2004. In data 9 luglio 2004 Raggio di Luna ha rimborsato alle Banche Finanziatrici l'ulteriore importo di Euro 30.000.000 utilizzando i proventi derivanti dalla distribuzione di riserve disponibili deliberata dall'assemblea di Sintesi del 30 giugno 2004 che ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 (cfr. successivi paragrafi b.1.9 e b.1.10). Pertanto, rispetto all'importo complessivamente erogato dalle Banche Finanziatrici a Raggio di Luna a valere sulla suddetta linea di credito, a seguito dei due rimborsi sopra citati, l'indebitamento residuo di Raggio di Luna è, alla data del Documento di Offerta, pari a Euro 32.592.770,95 in linea capitale.

A tale indebitamento si aggiunge quello assunto dalla controllata Sintesi e qui di seguito indicato:

- (a) per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi, Sintesi ha fatto ricorso ad un finanziamento, da essa contratto con lo stesso *pool* di banche finanziatrici, per l'importo massimo di Euro 116.822.070 (pari all'esborso massimo delle due offerte pubbliche di acquisto oltre ai costi dell'operazione). I termini e le condizioni del finanziamento sono meglio descritti ai successivi paragrafi b.1.5.2 e g.2.2;
- (b) inoltre, sempre con il medesimo *pool* di banche, Sintesi ha contratto un ulteriore finanziamento c.d. *stand-by* dell'importo complessivo di 63 Euro/mln, il quale è stato utilizzato per 30 Euro/mln per la distribuzione a favore del socio Raggio di Luna, a titolo di dividendo straordinario, di riserve disponibili per pari importo, e per la restante parte è ancora da utilizzare (33 Euro/mln). I termini e le condizioni del finanziamento sono meglio descritti ai successivi paragrafi b.1.5.2 e b.1.10.

Nelle seguenti tabelle vengono illustrati gli effetti dei suddetti finanziamenti sulla Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi, considerate sia separatamente che congiuntamente. Dalle stesse tabelle si ricavano altresì le proiezioni della stessa Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi all'esito dell'Offerta e dell'Offerta Obbligatoria Brioschi. A tal fine sono stati presi in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi (prima tabella) e quello di adesione nulla alle medesime (seconda tabella).

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	116.822	0	
Finanziamento <i>Stand-by</i>	63.000	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	244.177	32.466	276.643

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	0	0	
Finanziamento <i>Stand-by</i>	63.000	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	127.355	32.466	159.821

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

Si precisa che, con riferimento all'indebitamento in essere nei confronti delle Banche Finanziatrici per le linee di credito sopra descritte, Raggio di Luna e Sintesi si riservano di definirne forme e modalità di rimborso attraverso la dismissione di una parte degli *asset* immobiliari e/o industriali facenti capo a Sintesi e/o alle società del c.d. sistema *holding* (ossia delle società controllate da Sintesi escluse Bastogi, Brioschi e le società da queste controllate), così come si riservano di valutare anche la possibilità di una eventuale

ristrutturazione dei finanziamenti stessi mediante l'accensione di nuove linee a medio-lungo termine. Peraltro, i termini, le condizioni e le modalità di attuazione di detti programmi potranno essere compiutamente definite soltanto una volta che sarà nota l'entità dell'esborso sostenuto da Sintesi in relazione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi. Si precisa che, allo stato, non è prevista la fusione con Bastogi e/o Brioschi, mentre Sintesi e Raggio di Luna si riservano di valutare, nel corso dei prossimi dodici mesi, se vi siano i presupposti per l'eventuale fusione tra le società medesime, in coerenza con il disposto dell'art. 2501-bis cod.civ.. Allo stato, inoltre, non sono previste operazioni sul capitale di Raggio di Luna e/o Sintesi ulteriori e/o diverse rispetto a quelle ad oggi deliberate e descritte al precedente paragrafo b.1.5.1.

b.1.5.3 Situazioni patrimoniali ed economiche sintetiche di Raggio di Luna al 31 dicembre 2003 ed al 20 giugno 2004

Nel seguito si riportano le situazioni patrimoniali ed economiche sintetiche di Raggio di Luna al 31 dicembre 2003 e al 20 giugno 2004.

Stato patrimoniale sintetico riclassificato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	20 giugno 2004
(Debiti vs. fornitori)	0	(3.327)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	0	(3.327)
Immobilizzazioni immateriali	3	3
Immobilizzazioni finanziarie	0	95.576
Crediti infragruppo	0	1.503
Altre attività	1	993
(Altre passività)	(3)	(123)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1	94.625
<i>FINANZIATO DA</i>		
PATRIMONIO NETTO	5	32.159
(Disponibilità liquide)	(4)	(127)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(4)	(127)
Debiti vs. banche a medio termine	0	62.593
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO LUNGO TERMINE	0	62.593
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(4)	62.466
FONTI DI FINANZIAMENTO	1	94.625

Come precisato al precedente paragrafo b.1.5.2, in data 9 luglio 2004, a seguito della distribuzione di riserve disponibili deliberata dall'assemblea di Sintesi del 30 giugno 2004 che ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 (cfr. successivi paragrafi b.1.9 e b.1.10), Raggio di Luna ha rimborsato alle Banche Finanziatrici l'ulteriore importo di Euro 30.000.000. Tale rimborso ha determinato una riduzione della Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna, la quale, alla data del Documento di Offerta, è scesa a Euro 32.466.000.

Conto economico sintetico

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	20 giugno 2004
VALORE DELLA PRODUZIONE	0	0
Costi per servizi	(4)	(3.327)
Oneri diversi di gestione	(1)	(1.147)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(5)	(4.474)
Ammortamenti e svalutazioni	0	0
MARGINE OPERATIVO NETTO	(5)	(4.474)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(5)	(4.474)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(5)	(4.474)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(5)	(4.474)

b.1.5.4 Dichiarazioni circa l'eventuale fusione tra Raggio di Luna e Sintesi

Per quanto concerne i rapporti tra Sintesi e l'azionista unico Raggio di Luna, si precisa che le due società si riservano di valutare, nel corso dei prossimi dodici mesi, se vi siano i presupposti per l'eventuale fusione tra le società medesime, in coerenza con il disposto dell'art. 2501-bis cod.civ., mentre allo stato non è prevista la fusione con Bastogi e/o Brioschi.

b.1.6 Organi sociali

b.1.6.1 Consiglio di Amministrazione dell'Offerente

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, l'Offerente è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 3 a 17 membri, ovvero da un amministratore unico, anche non soci, a seconda di quanto stabilito dall'assemblea ordinaria.

A seguito delle deliberazioni assunte dall'assemblea ordinaria di Sintesi tenutasi in data 30 giugno 2004, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente è così composto

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Francesco Vesce	Presidente	Albenga (SV), 19.08.1933
Roberto Cortopassi	Presidente onorario	Martirano Lombardo (CZ), 05.07.1925
Marco Cabassi	Vice Presidente	Milano, 22.05.1961
Matteo Cabassi	Amministratore Delegato	Milano, 21.04.1966
Paolo Andrea Colombo	Consigliere	Milano, 12.04.1960
Maria Chiara Cabassi	Consigliere	Milano, 08.12.1972
Mariagabriella Cabassi	Consigliere	Milano, 30.05.1981
Giuseppe Lombardi	Consigliere	Cremona, 07.08.1949
Gianluca Lombardi Stochetti	Consigliere	Milano, 01.09.1959
Paolo Notari	Consigliere	San Remo, 27.07.1970

Il Consiglio di Amministrazione in carica scadrà alla data dell'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio che ha avuto inizio il 1° gennaio 2004.

b.1.6.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Offerente, in carica alla data del Documento di Offerta, è stato nominato in data 11 luglio 2003, e resterà in carica per un triennio.

I componenti del Collegio Sindacale, domiciliati per la carica presso la sede dell'Offerente, sono i seguenti:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Maurizio Comoli	Presidente	Novara, 09.11.1958
Ambrogio Brambilla	Sindaco effettivo	Vimercate (MI), 18.03.1960
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo	Roma, 24.10.1964
Paolo Bazzana	Sindaco supplente	Milano, 28.01.1966
Roberto Tribuno	Sindaco supplente	Biella, 13.07.1963

b.1.7 Sintetica descrizione del Gruppo che fa capo all'Offerente

Raggio di Luna detiene unicamente la partecipazione di controllo totalitario di Sintesi.

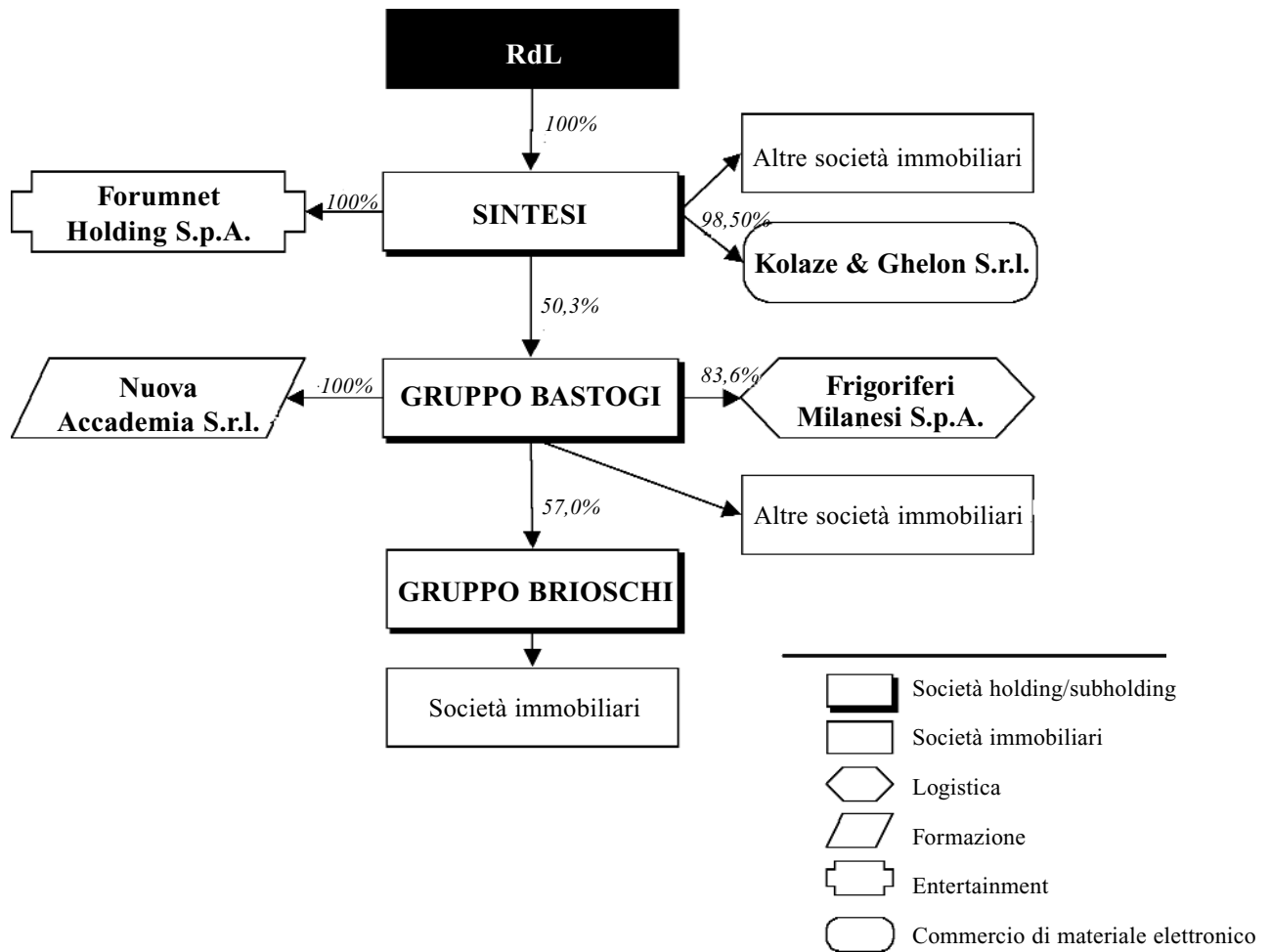
Sintesi, a sua volta, è la *holding* di un Gruppo la cui attività è svolta nei seguenti settori:

- . immobiliare
- . intrattenimento
- . commercio di materiale elettronico
- . logistica ad alto valore aggiunto
- . formazione

Sintesi svolge tali attività sia direttamente sia per il tramite di società controllate e/o partecipate.

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica semplificata del Gruppo, mentre in appendice si allega l'organigramma societario completo aggiornato alla data del Documento di Offerta.

STRUTTURA ATTUALE SEMPLIFICATA DEL GRUPPO



Le azioni delle società Bastogi e Brioschi sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Per comodità di esposizione, nel seguito si identificherà come “**Comparto Quotato**” l’insieme di società ed attività afferenti il Gruppo Bastogi e Brioschi, mentre come “**Comparto non Quotato**” le attività e le società, direttamente e/o indirettamente, riferibili a Sintesi, diverse da quelle rientranti nel Comparto Quotato.

b.1.8 Attività del Gruppo che fa capo all’Offerente

Il Gruppo Sintesi ha una consolidata presenza nel settore **immobiliare** in Italia, articolata e diversificata tanto nel Comparto Quotato, quanto nel Comparto non Quotato.

In particolare, nell’ambito del Comparto non Quotato le principali società attive nel settore immobiliare sono Sintesi e un gruppo di società immobiliari da questa direttamente controllate (Infrafin s.r.l., Camabo s.r.l., Calchi Taleggi s.r.l., Santa Maria Valle s.r.l. e società da quest’ultima controllate). Nel Comparto Quotato, invece, l’attività immobiliare è concentrata in alcune società controllate da Bastogi (Immobiliare Fortezza s.r.l., Immobiliare Milano Sud Ovest s.r.l., Sportsette S.p.A., Società del Palazzo del Ghiaccio s.r.l., S’Isca Manna s.r.l.) e nel Gruppo Brioschi.

Le attività nel settore immobiliare si articolano in tre subsettori, tra di loro complementari:

- (i) sviluppo, progettazione e realizzazione di iniziative immobiliari (prevalentemente complessi urbani di rilevanti dimensioni a destinazione commerciale e terziaria);

- (ii) gestione dinamica di un portafoglio di immobili a reddito;
- (iii) gestione, in un'ottica di medio-lungo periodo, di un patrimonio strumentale a reddito.

Il Gruppo è poi presente nel settore dell'**intrattenimento** con il Gruppo Forumnet Holding facente parte del Comparto non Quotato.

L'attività, iniziata nel 1990 con la costruzione del Forum di Assago, si è sviluppata fino a generare oggi un *network leader* in Italia specializzato nelle seguenti attività:

- gestione di un *network* nazionale di arene polifunzionali (Milano, Roma, Bologna, Pesaro, Livorno);
- produzione di eventi e realizzazione di “contenuti per le famiglie” (sport, spettacolo, *musical*).

Le strutture gestite dal Gruppo Forumnet Holding sono:

- Forum di Assago (Milano) dal 1990;
- BPA Palas di Pesaro dal 1997;
- PalaLottomatica di Roma dal 2001;
- PalaMalaguti di Bologna dal 2001;
- Teatro Diners della Luna di Assago (Milano) dal 2003;
- PalaAlgida di Livorno dal 2004.

Tutte le strutture del Gruppo Forumnet Holding sono concepite come spazi flessibili per multieventi. In questo modo le strutture divengono il luogo ideale per organizzare grandi appuntamenti come concerti, fiere, competizioni sportive, congressi e *convention* fino a 13.000 persone, nonché per incontri per gruppi meno numerosi in occasione di *meeting*, *workshop*, ricevimenti o cene di gala. La proposta è resa completa anche dalle opportunità offerte dalle diverse società di servizi che completano il *network* facente capo al Gruppo Forumnet Holding con un'ampia gamma di proposte nel campo della realizzazione di eventi aziendali, promozionali o di spettacolo quali la biglietteria (Ticketweb.it s.r.l.), la ristorazione (Food Network s.r.l.) e la concessionaria di pubblicità (Forumnet Advertising s.r.l.).

L'attività di **commercio di materiale elettronico** è realizzata nell'ambito del Comparto non Quotato dalla società Kolaze & Ghelon s.r.l., controllata direttamente da Sintesi, e da altre società controllate da Kolaze & Ghelon s.r.l..

La **logistica ad alto valore aggiunto** è invece sviluppata nell'ambito del Comparto Quotato dalla Frigoriferi Milanesi S.p.A., società controllata da Bastogi. La società è attiva dal 1899 e, nel corso dei decenni, ha sviluppato in questo settore una *leadership* che oggi ha rafforzato grazie alla spiccata focalizzazione sulla qualità dei servizi proposti ai clienti. Frigoriferi Milanesi S.p.A., con il nuovo marchio Open Care, è oggi in grado di offrire, in modo completo e qualificato, un insieme di servizi per la gestione, valorizzazione e conservazione del patrimonio artistico. Accanto ai tradizionali servizi di custodia e manutenzione di pellicce e tappeti ha sviluppato un articolato portafoglio di servizi, altamente specializzati, da offrire ai possessori di un patrimonio artistico da preservare, siano essi clienti privati, clienti *corporate* ovvero Enti Pubblici.

Sempre nell'ambito del Comparto Quotato, si rileva che dal 2002 il Gruppo Bastogi è attivo nel settore della **formazione**, tramite la controllata Nuova Accademia s.r.l.. Tale società ha costituito, all'inizio degli anni Ottanta, la *Nuova Accademia di Belle Arti (NABA)*. NABA è oggi un'accademia, legalmente riconosciuta, che organizza e gestisce corsi quadriennali di pittura, scultura, scenografia, *graphic design*, comunicazione pubblicitaria, multimedialità, moda, *textile design* e *product design*. Con circa 500 iscritti per l'anno accademico in corso, provenienti da 34 nazioni, NABA riscontra un crescente interesse, anche all'estero, per le tipologie di formazione offerte. Nel 2003 Nuova Accademia s.r.l. ha acquisito Milano Arte s.r.l., società attiva nella formazione professionale nel campo del restauro.

Date le forti potenzialità del settore e della società, nel corso dell'esercizio 2003 Nuova Accademia s.r.l. ha avviato un significativo intervento organizzativo e gestionale volto a dotare la struttura e l'organizzazione di nuovi strumenti e ad arricchire ulteriormente l'offerta formativa inserendo nuove proposte quali *master*, corsi estivi e corsi monografici di specializzazione.

Alla data del Documento di Offerta l'Offerente ha 12 dipendenti. Alla stessa data i dipendenti del Gruppo Sintesi sono complessivamente 202.

b.1.9 Bilancio (civilistico e consolidato) di Sintesi al 31 dicembre 2003 e situazione patrimoniale e conto economico riclassificati

b.1.9.1 Bilancio civilistico di Sintesi al 31 dicembre 2003

In data 30 giugno 2004 l'assemblea dei soci di Sintesi ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 che si è chiuso con una perdita di Euro 1.889.940. Detta perdita è stata subito coperta con l'utilizzo per pari importo della riserva iscritta in bilancio alla voce "Altre riserve". Nel bilancio 2003 di Sintesi risultavano iscritte riserve disponibili per complessivi Euro 45.809.781. Pertanto nella stessa assemblea che ha approvato il bilancio, Sintesi ha deliberato la distribuzione, quali dividendi straordinari, di riserve disponibili per complessivi Euro 30.000.000. Sintesi ha proceduto al pagamento del dividendo a favore del socio Raggio di Luna mediante utilizzo per pari importo del Finanziamento *Stand-by* acceso con le Banche Finanziatrici (cfr. successivo paragrafo b.1.10).

Si precisa che il bilancio civilistico di Sintesi, così come il bilancio consolidato della stessa (cfr. successivo paragrafo b.1.9.2), non sono soggetti a certificazione.

b.1.9.2 Bilancio consolidato di Sintesi al 31 dicembre 2003

Nel 2003 Sintesi ha svolto il proprio ruolo di *holding* di partecipazioni ed ha proseguito nell'attuazione di una strategia di ottimizzazione nei settori di attività: immobiliare (Sintesi e controllate di Sintesi, controllate di Bastogi, Gruppo Brioschi), intrattenimento (Gruppo Forumnet Holding), commercio di materiale elettronico (Kolaze & Ghelon s.r.l. e controllate), logistica ad alto valore aggiunto (Frigoriferi Milanesi S.p.A.) e formazione (Nuova Accademia s.r.l.).

In base al bilancio consolidato di Sintesi approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 maggio 2004, l'esercizio 2003 chiude con un risultato netto di Gruppo negativo per Euro 2.180 migliaia a fronte di un valore della produzione di Euro 139.051 migliaia ed un EBIT di Euro 3.223 migliaia, dopo ammortamenti e svalutazioni per Euro 14.282 migliaia. Le componenti straordinarie di reddito hanno contribuito positivamente per Euro 2.038 migliaia, mentre le imposte hanno inciso negativamente per Euro 6.632 migliaia.

Nell'esercizio 2002, il Gruppo presentava un risultato netto positivo per Euro 2.307 migliaia a fronte di un valore della produzione di Euro 90.911 migliaia ed un EBIT di Euro 11.828 migliaia, dopo ammortamenti e svalutazioni per Euro 9.156 migliaia. Le componenti straordinarie di reddito hanno contribuito positivamente per Euro 700 migliaia, mentre le imposte hanno inciso negativamente per Euro 1.908 migliaia.

Sotto il profilo patrimoniale il capitale investito netto di Gruppo al 31 dicembre 2003 è pari ad Euro 254.478 migliaia e risulta finanziato per Euro 190.124 migliaia dal patrimonio netto e per Euro 64.355 migliaia da indebitamento finanziario netto.

La situazione consolidata al 31 dicembre 2002 presenta un capitale investito netto pari ad Euro 256.358 migliaia, finanziato per Euro 205.444 migliaia dal patrimonio netto e per Euro 50.914 migliaia da indebitamento finanziario netto.

Il Gruppo Forumnet Holding ha chiuso l'esercizio 2003 con un risultato negativo di Euro 6.402 migliaia a fronte di un valore della produzione di Euro 24.764 migliaia, ammortamenti per Euro 3.938 migliaia ed oneri straordinari per Euro 907 migliaia. Il comparto dell'*entertainment* ha vissuto un esercizio ancora gravato da rilevanti investimenti, sia strutturali che organizzativi, peraltro in linea con il piano di sviluppo e diversificazione iniziato nel 2000. Un piano ambizioso ed impegnativo sotto il profilo finanziario e manageriale, che nel giro di tre anni ha portato il Gruppo Forumnet Holding ad acquisire la proprietà e la gestione del PalaMalaguti di Casalecchio di Reno (BO), la ristrutturazione e la gestione, per 12 anni, del Palaeur di Roma (ora PalaLottomatica), la realizzazione e la gestione del Teatro Diners della Luna di Assago

(MI), l'acquisizione della Compagnia della Rancia, nonché l'avvio di nuove attività di servizi nell'ambito della ristorazione e della produzione di eventi.

Il Gruppo Forumnet Holding si qualifica così come il principale attore del settore in Italia ed uno dei primi nello scenario europeo. Nell'ambito di tale attività, nell'esercizio si segnala:

- l'inaugurazione, nel mese di settembre 2003, della rinnovata struttura del PalaLottomatica (già Palaeur) di Roma dopo quasi due anni di intensi lavori di ristrutturazione;
- l'inaugurazione, nel mese di marzo 2003, del nuovo Teatro Diners della Luna ad Assago (MI), adiacente al Forum. Prima struttura italiana pensata, ideata e realizzata per ospitare spettacoli di *musical*, con agibilità per oltre 1.700 persone, ha iniziato la propria programmazione ospitando il *musical* Pinocchio, spettacolo nato grazie alla collaborazione tra la Compagnia della Rancia e il gruppo musicale "Pooh". Nella stagione 2004 "Pinocchio" è stato lo spettacolo con più spettatori in Italia (oltre 120.000);
- l'acquisizione della Compagnia della Rancia, Gruppo *leader* in Italia nella produzione e realizzazione di spettacoli di *musical*.

Il Gruppo Kolaze & Ghelon, attivo nel commercio di materiale elettronico, ha chiuso l'esercizio 2003 con un utile netto di Gruppo di Euro 1.601 migliaia a fronte di un valore della produzione di Euro 67.706 migliaia ed un EBIT di Euro 2.181 migliaia.

Per una miglior comprensione dell'apporto da parte dei singoli sottogruppi societari, si riporta nel seguito una tabella sintetica delle principali voci di conto economico (i valori sono espressi in migliaia di Euro).

	Gruppo Sintesi		Gruppo Bastogi		Gruppo Forumnet		Gruppo Kolaze	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Valore della Produzione	90.911	139.051	55.387	39.394	14.639	24.763	10.682	67.706
EBITDA	20.984	17.505	14.542	14.315	1.206	(979)	166	2.236
% su Val. della Prod.	23,1%	12,6%	26,3%	36,3%	8,2%	-4,0%	1,6%	3,3%
Amm.ti & Sval.ni	(9.156)	(14.282)	(4.325)	(8.901)	(2.203)	(3.939)	(36)	(55)
EBIT	11.828	3.223	10.217	5.414	(997)	(4.918)	130	2.181
% su Val. della Prod.	13,0%	2,3%	18,4%	13,7%	-6,8%	-19,9%	1,2%	3,2%
Cash Flow	14.894	12.925	10.728	10.878	(1.105)	(4.298)	65	1.657

Come si può rilevare dalla tabella che precede, l'andamento del valore della produzione mostra non solo un significativo incremento tra un esercizio e l'altro, ma anche una differente composizione, in valore assoluto, tra un comparto e l'altro del Gruppo. In particolare:

- (a) il Gruppo Bastogi riflette l'andamento del comparto immobiliare, inteso come sviluppo e valorizzazione di complessi immobiliari, caratterizzato da un *trend* disomogeneo in termini di apporto economico. La variazione del valore della produzione dal 2002 al 2003, a parità di EBITDA, rispecchia il diverso *mix* di attività del comparto immobiliare della controllata Brioschi Finanziaria. Ed infatti, mentre nel 2002 sono stati ceduti immobili del "complesso Sieroterapico Milanese" sui quali erano stati realizzati nell'esercizio significativi interventi di recupero e messa a reddito (e pertanto iscritti tra le rimanenze), nell'esercizio 2003 l'apporto significativo al risultato di esercizio è derivato dalla cessione dell'albergo della controllata Milanosole registrato tra le immobilizzazioni;
- (b) il Gruppo che fa capo a Forumnet Holding S.p.A. nel 2003 recepisce l'entrata nell'area di consolidamento delle attività del neo acquisito gruppo Compagnia della Rancia (produzioni teatrali e *musicals*), nonché l'ultimazione della ristrutturazione del Palalottomatica di Roma e la sua inaugurazione nel mese di settembre;
- (c) il Gruppo che fa capo a Kolaze & Ghelon ha sviluppato e consolidato la propria attività all'ingrosso di vendita di materiale elettronico, ridimensionando invece l'attività *retail*.

b.1.9.3 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati

Di seguito si riportano i dati di sintesi economici e patrimoniali consolidati dell'Offerente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2002. I dati patrimoniali sono stati riclassificati in forma scalare secondo il criterio finanziario comunemente adottato all'interno del Gruppo.

Conto economico consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
VALORE DELLA PRODUZIONE	139.051	90.911
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(74.374)	(34.376)
Costi per servizi	(25.461)	(20.852)
Godimento di beni di terzi	(2.770)	(1.200)
Costi per il personale	(12.319)	(7.351)
Variatione rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	(224)	(960)
Accantonamenti per rischi	(2.382)	(2.042)
Oneri diversi di gestione	(4.015)	(3.147)
MARGINE OPERATIVO LORDO	17.505	20.984
Ammortamenti e svalutazioni	(14.282)	(9.156)
MARGINE OPERATIVO NETTO	3.223	11.828
Proventi da partecipazioni	909	3.227
Altri proventi finanziari	5.530	2.442
Interessi ed altri oneri finanziari	(5.795)	(5.017)
Rivalutazioni	1	30
Svalutazioni	(631)	(5.563)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	3.236	6.946
Proventi straordinari	4.913	1.862
Oneri straordinari	(2.875)	(1.162)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	5.274	7.645
Imposte sul reddito del periodo	(6.632)	(1.908)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(1.357)	5.738
PERDITA (UTILE) DI TERZI	(822)	(3.431)
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(2.180)	2.307

Stato patrimoniale consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Crediti vs. clienti	16.064	24.383
(Debiti vs. fornitori)	(27.475)	(20.768)
Rimanenze	903	543
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(10.507)	4.158
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti	48	90
Immobilizzazioni immateriali	19.632	8.808
Immobilizzazioni materiali	149.672	170.210
Immobilizzazioni finanziarie	44.487	48.497
Rimanenze - Terreni e fabbricati	71.235	69.810
Crediti infragruppo	2.790	3.065
Altre attività	30.502	15.450
(Debiti infragruppo)	(1.615)	(3.736)
(Altre passività)	(27.404)	(39.830)
(TFR)	(1.631)	(1.410)
(Fondo per rischi e oneri - Fondo imposte e tasse)	(23.097)	(18.753)
CAPITALE INVESTITO NETTO	254.110	256.358
<i>FINANZIATO DA</i>		
Patrimonio netto di Gruppo	70.212	76.665
Capitale e riserve di Terzi	119.543	128.779
PATRIMONIO NETTO	189.756	205.444
(Attività finanziarie)	(1.180)	(3.777)
(Disponibilità liquide)	(35.046)	(35.702)
Debiti vs. banche a breve termine	21.352	24.736
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(14.874)	(14.742)
Debiti vs. banche a medio - lungo termine	79.229	65.656
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO LUNGO TERMINE	79.229	65.656
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	64.355	50.914
FONTI DI FINANZIAMENTO	254.110	256.358

Si precisa che, in conformità con la prassi consolidata, nella tabella che precede con il termine “*Posizione Finanziaria Netta*” ci si riferisce alla seguente somma: + Debiti verso Banche (con segno positivo) - Cassa, Depositi bancari, postali e Crediti finanziari verso terzi (con segno negativo). Conseguentemente, laddove la “*Posizione Finanziaria Netta*” risulta positiva, ciò esprime una posizione complessiva di indebitamento; viceversa, laddove la “*Posizione Finanziaria Netta*” risulta negativa, ciò esprime una posizione complessiva di liquidità.

b.1.10 Andamento recente

Successivamente alla chiusura del bilancio relativo all’esercizio 2003, non si sono verificati, relativamente a Sintesi e/o ad altre società del Gruppo, eventi tali da incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Fa unicamente eccezione l’evento rappresentato dall’approvazione del Piano Particolareggiato inerente l’area sita in Assago (MI) di proprietà della società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata da Brioschi), con riferimento al quale si rinvia al successivo paragrafo *b.2.5.2*.

Si segnala inoltre che, con l’approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, Sintesi ha deliberato la distribuzione di riserve disponibili per complessivi Euro 30.000.000. Il pagamento è stato effettuato da Sintesi mediante utilizzo, per pari importo, di una linea di credito *stand-by* ad essa concessa dalle Banche Finanziatrici. Come indicato al precedente paragrafo *b.1.5*, in data 30 giugno 2004 Sintesi ha stipulato un contratto di finanziamento con le Banche Finanziatrici in forza del quale le è stato concesso un finanziamento c.d. “*stand-by*”, con scadenza finale al 21 novembre 2005, per l’importo massimo di 63 Euro/mln, utilizzabile da Sintesi per le proprie esigenze operative e finanziarie (il “**Finanziamento Stand-by**”). Il Finanziamento Stand-by prevede un tasso di interesse calcolato all’Euribor maggiorato di uno *spread* in linea con quelli di mercato, ed è garantito da pegno sulle azioni Bastogi possedute direttamente da

Sintesi, così come sulle azioni Bastogi e sulle azioni Brioschi eventualmente rivenienti a Sintesi dall'adesione alla presente Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi, nonché da pegno sulla partecipazione di Sintesi nella società Infracin s.r.l.. Sempre a garanzia del Finanziamento Stand-by è stata prevista l'estensione del pegno costituito a favore delle Banche Finanziatrici sulle azioni Raggio di Luna e sulle azioni Sintesi (cfr. paragrafo b.1.5).

b.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

b.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale e mercato sul quale sono quotate le Azioni

La denominazione dell'Emittente è Bastogi S.p.A., società per azioni costituita in Italia, con sede in Milano, via Tamburini 13, partita IVA 06563660155 codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano: 00410870588.

Le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A..

b.2.2 Capitale sociale

Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato di Bastogi è pari ad Euro 97.333.714,368 suddiviso in n. 675.928.572 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,144 ciascuna.

L'Emittente non ha emesso azioni di altra categoria ovvero altri strumenti finanziari.

b.2.3 Principali azionisti

Sulla base delle comunicazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del T.U.F. e della parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I, del Regolamento Consob, alla data del Documento di Offerta i seguenti soggetti risultavano possedere partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente.

NOMINATIVO	n. azioni	% sul capitale
Sintesi S.p.A.	339.996.430	50,301
Rada S.p.A.	23.699.750	3,506
totale	363.696.180	53,807

b.2.4 Organi sociali

b.2.4.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto sociale, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione.

Lo statuto sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da un minimo di tre ad un massimo di undici amministratori, che possono essere nominati per un periodo non superiore a tre anni e sono rieleggibili. La società non prevede statutariamente la nomina di amministratori attraverso liste all'uopo predisposte. La nomina è rimessa alla delibera dell'assemblea. In occasione della proposta di nomina, in sede assembleare, viene illustrato il *curriculum vitae* di ogni candidato. Le proposte di nomina degli amministratori sono, di prassi, presentate dagli azionisti, generalmente di maggioranza, che procedono anche ad una preventiva selezione dei candidati.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del Documento di Offerta, e che scadrà alla data dell'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2004, è così composto

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Francesco Vesce	Presidente	Albenga (SV), 19.08.1933
Matteo Cabassi	Amministratore Delegato	Milano, 21.04.1966
Giancarlo Bajoni	Consigliere	Mantova, 31.12.1940
Lucia Buroni	Consigliere	Milano, 19.06.1958
Massimo Busnelli	Consigliere	Milano, 02.09.1961
Maria Teresa Salerno	Consigliere	Torino, 06.03.1964
Carlo Veronelli	Consigliere	Legnano, 07.09.1939

b.2.4.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea del 30 aprile 2003 per il triennio 2003-2005 cioè fino all'assemblea dei soci che approverà il bilancio al 31 dicembre 2005 ed è così composto:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Maurizio Comoli	Presidente	Novara, 09.11.1958
Fabrizio Colombo	Sindaco Effettivo	Verona, 29.06.1968
Carlo Tavormina	Sindaco Effettivo	Roma, 24.10.1964
Paolo Bazzana	Sindaco Supplente	Milano, 28.01.1966
Roberto Tribuno	Sindaco Supplente	Biella, 13.07.1963

b.2.5 Andamento recente e prospettive

b.2.5.1 Esame del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003

L'assemblea ordinaria del 29 aprile 2004 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 che espone, a livello consolidato, un utile netto di Euro 256.520 rispetto ad un utile di Euro 3.345.086 del precedente esercizio.

Il bilancio è stato certificato senza rilievi dalla società di revisione Reconta Ernst & Young incaricata ai sensi di legge da Bastogi.

Nel 2003 Bastogi ha svolto il proprio ruolo di *holding* di partecipazione focalizzandosi nei tre settori di attività: immobiliare, logistica di nicchia e formazione, che fanno capo rispettivamente a Brioschi, Frigoriferi Milanesi S.p.A. e Nuova Accademia s.r.l..

In particolare il **Gruppo Brioschi** ha attuato una gestione dinamica del proprio portafoglio, nell'ambito della quale ha ceduto l'immobile adibito ad *hotel* sito in Milano, via Gaggia. Contestualmente sono proseguiti i lavori di progettazione e sviluppo propedeutici alla realizzazione dei progetti relativi alle aree di proprietà del Gruppo Brioschi di Milano e Roma. Nell'esercizio 2003 il Gruppo Brioschi ha realizzato un risultato netto consolidato di Euro 5.513.726.

Nell'esercizio 2003, **Frigoriferi Milanesi S.p.A.** ha conseguito ricavi per Euro 4.713.793 con un risultato netto di Euro 137.695. A seguito dello scorporo degli immobili effettuato nel 2002 i risultati non sono confrontabili con quelli dell'esercizio precedente. Frigoriferi Milanesi S.p.A., con il nuovo marchio Open Care, è oggi in grado di offrire, in modo completo e qualificato, un insieme di servizi per la gestione, valorizzazione e conservazione del patrimonio artistico. La nuova strategia commerciale focalizzata sul cliente ha contrastato il debole *trend* congiunturale del settore "custodia pellicce" confermando sia a quantità che a valori i dati dell'esercizio precedente. L'incremento del settore "*caveau*" ha compensato la perdita di fatturato del settore "custodia pegni".

L'esercizio 2003 ha rappresentato per **Nuova Accademia s.r.l. (NABA)** un anno di profondi mutamenti organizzativi, gestionali e strategici che hanno creato le basi per incrementare sensibilmente, nel medio termine, il numero degli studenti iscritti e con esso la capacità di reddito della società. Ad un approccio manageriale alla gestione dei processi aziendali, si è affiancata la creazione di nuovi corsi ed indirizzi nonché piani didattici più ampi ed articolati rispondenti alle esigenze di un mercato del lavoro sempre più dinamico e globalizzato. Inoltre sono stati approntati nuovi spazi adibiti ad aule e laboratori attrezzati con tecnologie più aggiornate e strategie commerciali e di *marketing* ancora più incisive. Tutte attività, queste, che hanno comportato ingenti investimenti, sia in termini di risorse umane, sia in termini finanziari, ed i cui frutti, stanti le caratteristiche del *business*, potranno apprezzarsi a partire dall'anno accademico 2005 – 2006. I suddetti interventi hanno contribuito alla formazione del risultato economico negativo dell'esercizio 2003, pari a Euro 663.178.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2003 ammonta ad Euro 194.032 migliaia, ed è stato totalmente finanziato dai mezzi propri pari a Euro 195.664 migliaia,

residuando una disponibilità finanziaria netta di Euro 1.632 migliaia.

Si riportano qui di seguito i dati di sintesi di conto economico e stato patrimoniale consolidati dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, come risultanti dal bilancio di esercizio approvato dall'assemblea del 29 aprile 2004 confrontati con i corrispondenti dati di sintesi al 31 dicembre 2002.

Conto economico consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
VALORE DELLA PRODUZIONE	39.394	55.387
Costi per materie prime, sussidiarie, di cons. e merci	(10.308)	(24.760)
Costi per servizi	(8.201)	(9.177)
Godimento di beni di terzi	(1.084)	(866)
Costi per il personale	(3.769)	(3.770)
Variaz. rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	8	105
Accantonamenti per rischi	(290)	(804)
Oneri diversi di gestione	(1.435)	(1.573)
MARGINE OPERATIVO LORDO	14.315	14.542
Ammortamenti e svalutazioni	(8.901)	(4.325)
MARGINE OPERATIVO NETTO	5.414	10.217
Proventi da partecipazioni	261	1.006
Altri proventi finanziari	5.463	2.508
Interessi ed altri oneri finanziari	(3.247)	(2.485)
Rivalutazioni	1	(0)
Svalutazioni	(551)	(3.144)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	7.341	8.102
Proventi straordinari	59	404
Oneri straordinari	(572)	(382)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	6.828	8.124
Imposte sul reddito del periodo	(4.851)	(1.721)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	1.977	6.403
PERDITA (UTILE) DI TERZI	(1.720)	(3.058)
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	258	3.345

Stato patrimoniale consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Crediti vs. clienti	7.672	17.617
(Debiti vs. fornitori)	(9.171)	(10.326)
Rimanenze	117	126
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(1.382)	7.417
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti	17	1
Immobilizzazioni immateriali	3.679	2.977
Immobilizzazioni materiali	76.045	94.265
Immobilizzazioni finanziarie	43.546	46.353
Rimanenze - Terreni e fabbricati	71.660	68.694
Crediti infragruppo	5.313	5.162
Altre attività	18.989	10.788
(Debiti infragruppo)	(2.564)	(6.380)
(Altre passività)	(9.762)	(15.391)
(TFR)	(1.068)	(960)
(Fondo per rischi e oneri - Fondo imposte e tasse)	(10.441)	(7.751)
CAPITALE INVESTITO NETTO	194.032	205.175
<i>FINANZIATO DA</i>		
Patrimonio netto di Gruppo	128.808	128.475
Capitale e riserve di Terzi	66.857	66.888
PATRIMONIO NETTO	195.664	195.363
(Attività finanziarie)	(1.180)	(3.768)
(Disponibilità liquide)	(30.775)	(28.850)
Debiti vs. banche a breve termine	9.232	14.069
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(22.723)	(18.548)
Debiti vs. banche a medio - lungo termine	21.092	28.360
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L TERMINE	21.092	28.360
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(1.632)	9.812
FONTI DI FINANZIAMENTO	194.032	205.175

b.2.5.2 Esame della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2004

Alla data del Documento di Offerta è disponibile anche la situazione trimestrale al 31 marzo 2004 del Gruppo Bastogi, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2004, dalla quale sono stati desunti i dati di sintesi di conto economico e stato patrimoniale consolidati dell'Emittente relativi al periodo 1° gennaio – 31 marzo 2004 qui di seguito riportati e confrontati con i corrispondenti dati di sintesi relativi al primo trimestre del 2003 e a tutto l'esercizio 2003.

Conto economico consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 marzo 2004	31 marzo 2003	31 dicembre 2003
VALORE DELLA PRODUZIONE	6.388	8.659	39.394
Costi per materie prime, sussidiarie, di cons. e merci	(2.841)	(4.452)	(10.308)
Costi per servizi	(2.131)	(1.561)	(8.201)
Godimento di beni di terzi	(319)	(270)	(1.084)
Costi per il personale	(895)	(891)	(3.769)
Variaz. rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	(0)	0	8
Accantonamenti per rischi	0	0	(290)
Oneri diversi di gestione	(234)	(266)	(1.435)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(33)	1.219	14.314
Ammortamenti e svalutazioni	(918)	(878)	(8.901)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(950)	342	5.414
Proventi da partecipazioni	0	22	261
Altri proventi finanziari	293	324	5.463
Interessi ed altri oneri finanziari	(258)	(402)	(3.247)
Rivalutazioni	0	0	1
Svalutazioni	(0)	(17)	(551)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(915)	270	7.342
Proventi straordinari	99	1	59
Oneri straordinari	(38)	(43)	(572)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(854)	227	6.828
Imposte sul reddito del periodo	0	(0)	(4.851)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(854)	227	1.977
PERDITA (UTILE) DI TERZI	96	(263)	(1.721)
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(758)	(36)	257

Stato patrimoniale consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 marzo 2004	31 dicembre 2003	31 marzo 2003
Crediti vs. clienti	8.393	7.672	15.127
(Debiti vs. fornitori)	(7.708)	(9.171)	(14.581)
Rimanenze	109	117	118
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	795	(1.382)	665
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti	17	17	0
Immobilizzazioni immateriali	3.953	3.679	2.754
Immobilizzazioni materiali	76.247	76.045	75.224
Immobilizzazioni finanziarie	43.541	43.546	48.366
Rimanenze - Terreni e fabbricati	74.329	71.660	91.067
Crediti infragruppo	5.849	5.313	7.189
Altre attività	15.781	18.989	12.869
(Debiti infragruppo)	(2.766)	(2.564)	(6.867)
(Altre passività)	(10.599)	(9.762)	(12.224)
(TFR)	(1.086)	(1.068)	(986)
(Fondo per rischi e oneri - Fondo imposte e tasse)	(10.441)	(10.441)	(7.774)
CAPITALE INVESTITO NETTO	195.619	194.032	210.283
<i>FINANZIATO DA</i>			
Patrimonio netto di Gruppo	128.049	128.808	128.436
Capitale e riserve di Terzi	66.760	66.857	67.159
PATRIMONIO NETTO	194.809	195.664	195.595
(Attività finanziarie)	(981)	(1.180)	(3.611)
(Disponibilità liquide)	(28.709)	(30.775)	(17.036)
Debiti vs. banche a breve termine	9.410	9.232	8.266
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(20.281)	(22.724)	(12.381)
Debiti vs. banche a medio - lungo termine	21.091	21.091	27.069
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L TERMINE	21.091	21.091	27.069
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	810	(1.633)	14.688
FONTI DI FINANZIAMENTO	195.619	194.031	210.283

La situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2004 chiude con una perdita di Euro 758 migliaia (dopo aver contabilizzato ammortamenti e svalutazioni per Euro 918 migliaia) rispetto ad una perdita di Euro 36 migliaia del corrispondente periodo del 2003 (che recepiva ammortamenti e svalutazioni per Euro 878 migliaia).

Il capitale investito netto del Gruppo Bastogi al 31 marzo 2004 ammonta ad Euro 195.619 migliaia, ed è finanziato per Euro 194.809 migliaia dai mezzi propri e da indebitamento finanziario netto di Euro 810 migliaia.

Nella relazione trimestrale, nella sezione relativa ai fatti accaduti dopo la chiusura del trimestre, si dà atto che, in data 29 aprile 2004, il Comune di Assago (MI) ha comunicato alla società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata indiretta di Bastogi, tramite Brioschi, e proprietaria delle aree in Assago-Milanofiori) che è stato approvato il Piano Particolareggiato relativo al progetto di sviluppo sulle aree in Assago-Milanofiori. Si è, pertanto, concluso l'iter urbanistico-autorizzativo, e si potrà procedere alla sottoscrizione delle relative convenzioni. Il progetto Milanofiori 2000 è il principale intervento di sviluppo del Gruppo Brioschi: esso prevede una edificabilità di 218.000 mq di superficie lorda piana con destinazione commerciale, terziaria e residenziale. L'area di sviluppo sarà servita dalla Metropolitana Milanese che ha già provveduto all'appalto e all'inizio dei lavori.

b.2.5.3 Evoluzione prevedibile della gestione

Al successivo paragrafo g. 3 sono descritti i programmi elaborati dall'Offerente anche con riferimento all'Emittente. Per quanto concerne la prevedibile evoluzione della gestione caratteristica dell'Emittente e i conseguenti riflessi sui risultati dell'esercizio in corso, in assenza di indicazioni in tal senso da parte dell'Emittente, non vi sono allo stato elementi idonei a consentire all'Offerente di fornire indicazioni diverse da quelle risultanti dalla relazione relativa al primo trimestre 2004 ad oggi approvata dall'Emittente ed a seguito della quale non è stato comunicato il verificarsi di alcun ulteriore avvenimento di carattere significativo per l'Emittente (cfr. successivo paragrafo b.2.5.4).

b.2.5.4 Fatti di rilievo intervenuti dopo la relazione trimestrale al 31 marzo 2004

Successivamente al 31 marzo 2004 non sono intervenuti fatti di rilievo relativamente all'Emittente, salvo quanto specificato sopra al paragrafo b.2.5.2.

b.3 INTERMEDIARI INCARICATI

L'intermediario incaricato dall'Offerente per il coordinamento della raccolta delle adesioni attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni del Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**MTA**") – in conformità a quanto previsto dall'art. 40, comma 7, del Regolamento Consob e dall'art. 4.1.19 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (il "**Regolamento di Borsa**") – è Banca Caboto S.p.A., con sede in Milano, via Arrigo Boito 7 ("**Caboto**" o l' "**Intermediario Incaricato**").

L'Intermediario Incaricato opera per il tramite di tutti gli aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli "**Intermediari Depositari**"), direttamente o per il tramite di un intermediario che svolga l'attività di negoziazione.

Presso l'Intermediario Incaricato sono messi a disposizione del pubblico il Documento di Offerta e la documentazione indicata alla Sezione O.

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

c.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta ha ad oggetto n. 312.232.392 Azioni del valore nominale di Euro 0,144 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie dell'Emittente di proprietà dell'Offerente alla medesima data (n. 339.996.430 azioni ordinarie, rappresentative del 50,301% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi), e dedotte le azioni possedute da Rada (n. 23.699.750 azioni ordinarie, rappresentative del 3,506% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi).

Il numero di Azioni potrebbe variare in diminuzione qualora, nel corso della durata della presente Offerta, l'Offerente dovesse acquistare Azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta.

Le Azioni dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura - reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente.

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta è pari ad Euro 41.526.908,14 come indicato al successivo paragrafo e.1 (l'“**Esborso Massimo**”).

c.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE

Le n. 312.232.392 Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 46,19% circa del capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrants* o strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

c.3 AUTORIZZAZIONI

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione da parte di alcuna autorità.

Si fa in ogni caso presente che l'acquisizione del controllo totalitario di Sintesi è stata comunicata in via preventiva da Raggio di Luna in data 1° giugno 2004 all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

In data 7 luglio 2004 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato a Raggio di Luna che, ai sensi dell'art. 16, comma 4, della L. n. 287/1990, l'Autorità ha deliberato che non vi è luogo a provvedere in quanto l'operazione in questione non costituisce una concentrazione ai sensi dell'art. 5, comma 1, lettera b), della citata L. n. 287/1990, in ragione del fatto che il soggetto che ha acquisito il controllo non esercita alcuna attività economica e non si trova in posizione di controllo di almeno un'altra impresa.

c.4 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA

c.4.1 Periodo di adesione

L'Offerta avrà durata, così come concordato con Borsa Italiana S.p.A., dal 29 luglio 2004 al 18 agosto 2004 (estremi compresi), salvo proroga ai sensi delle disposizioni vigenti (il “**Periodo di Adesione**”). Le adesioni possono essere presentate in ciascun giorno di borsa aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:00 e le ore 17:35.

c.4.2 Modalità e termini di adesione

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi

intermediari per il conferimento dell'ordine di aderire all'Offerta, ai sensi dell'art. 4.1.19, comma 2, del Regolamento di Borsa. Tutti gli Intermediari Depositari devono, quindi, far pervenire le adesioni all'Intermediario Incaricato, direttamente o per il tramite di un intermediario ammesso alle negoziazioni presso Borsa Italiana S.p.A. (l'“**Intermediario Negoziatore**”), mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione. Le adesioni sono raccolte sull'MTA e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione. I possessori di Azioni non dematerializzate che intendono aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati azionari ad un Intermediario Depositario per la contestuale dematerializzazione (con accreditamento in un conto titoli intestato all'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario).

Le Azioni dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura.

Le adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori dovranno essere sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela. Tali adesioni, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta ed il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione avvenuta.

Potranno essere apportate all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario.

In particolare, i titoli rinvenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere apportati all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

L'accettazione dell'Offerta da parte degli aderenti (o del relativo rappresentante dotato dei necessari poteri) è consentita per tutta la durata del Periodo di Adesione, comprensivo della eventuale proroga comunicata dall'Offerente ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Consob.

L'accettazione dell'Offerta è irrevocabile, salvo quanto previsto dall'art. 44, comma 8, del Regolamento Consob, che prevede la revocabilità delle adesioni dopo la pubblicazione di una offerta concorrente o di un rilancio.

c.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA

c.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni

Durante il Periodo di Adesione l'Intermediario Incaricato, ai sensi dell'art. 41, comma 2 lettera c), del Regolamento Consob, comunicherà a Borsa Italiana S.p.A., in ciascun giorno di borsa aperta, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente depositate ai fini della pubblicazione dei medesimi.

Borsa Italiana S.p.A. provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

c.5.2 Informazioni al pubblico

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 4, del Regolamento Consob, mediante pubblicazione di un avviso sui quotidiani indicati alla successiva Sezione M, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento (come definita al successivo paragrafo f.1).

c.6 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono trattate solo sul Mercato Telematico Azionario (Segmento di Borsa Ordinario 1) organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.. L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di azioni ordinarie dell'Emittente diversi dall'Offerente.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi a propri consulenti.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa negli Stati Uniti di America, in Canada, in Giappone, in Australia, nonché in qualsiasi altro paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (di seguito collettivamente i “**Paesi Esclusi**”), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (*ivi* inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) dei Paesi Esclusi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali dei Paesi Esclusi, né in alcun altro modo. Ne consegue che copia del Documento di Offerta, così come copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati o in qualsiasi modo trasmessi o comunque distribuiti nei Paesi Esclusi. Chiunque riceva il Documento di Offerta (*ivi* inclusi in via esemplificativa e non limitativa, intermediari finanziari, depositari, custodi, fiduciari e *trustees*) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta ovvero posta elettronica) nei Paesi Esclusi né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di consimile natura in relazione all'Offerta. Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli nei Paesi Esclusi, e si deve altresì astenersi dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale di qualunque natura dei Paesi Esclusi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Il Documento di Offerta non costituisce, e non potrà essere interpretato, quale offerta rivolta a soggetti residenti nei Paesi Esclusi. Saranno accettate solo adesioni all'Offerta poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra.

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

d.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DEL POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO

Alla data del Documento di Offerta l'Offerente è direttamente proprietaria di numero 339.996.430 azioni ordinarie di Bastogi, pari al 50,301% del capitale sociale di quest'ultima. Inoltre l'Offerente detiene ulteriori n. 23.699.750 azioni Bastogi, rappresentative del 3,506% del capitale sociale, attraverso la controllata Rada.

Raggio di Luna non è proprietaria in via diretta di azioni dell'Emittente.

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

Né l'Offerente, né Rada, né Raggio di Luna hanno stipulato, direttamente o indirettamente, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o pegno sulle azioni ordinarie dell'Emittente.

Le azioni dell'Emittente possedute dall'Offerente alla data del Documento di Offerta sono state costituite in pegno con il mantenimento del diritto di voto in capo all'Offerente medesima, a garanzia degli obblighi derivanti dal finanziamento sindacato stipulato dall'Offerente con le Banche Finanziatrici ai fini della copertura del fabbisogno finanziario dell'Offerente in relazione all'Offerta e alla contestuale Offerta Obbligatoria Brioschi, nonché a garanzia del Finanziamento Stand-By (cfr. paragrafi b.1.10, f.3 e g.2.2). A garanzia dei medesimi finanziamenti l'Offerente si è inoltre impegnata a costituire in pegno le Azioni dell'Emittente che risulteranno essere state acquistate dall'Offerente all'esito dell'Offerta, sempre con il mantenimento del diritto di voto in capo all'Offerente.

Si precisa che le garanzie pignoratorie di Sintesi sulle azioni Bastogi e sulle azioni Brioschi non garantiscono, né garantiranno, in alcun modo, direttamente o indirettamente, le obbligazioni assunte da Raggio di Luna nei confronti delle stesse Banche Finanziatrici in relazione alla distinta linea di credito concessa a Raggio di Luna per far fronte ai costi dell'acquisizione del 100% delle azioni Sintesi (cfr. paragrafo b.1.5).

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

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

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta per ogni Azione un corrispettivo unitario (il "Corrispettivo") di Euro 0,133, che sarà interamente versato in contanti. Il Corrispettivo sarà corrisposto al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta. Non è previsto, inoltre, il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

L'articolo 106, comma 2, del T.U.F. prevede che l'Offerta debba essere promossa ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica fra (i) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi e (ii) il prezzo più elevato pattuito negli ultimi dodici mesi dall'offerente per acquisti di azioni ordinarie.

Il Corrispettivo di Euro 0,133 per azione è stato individuato da Raggio di Luna tenendo conto: (i) del prezzo medio ponderato di mercato del titolo Bastogi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, data nella quale sono stati resi noti al mercato gli elementi essenziali dell'Offerta, pari ad Euro 0,150 per azione (cfr. successivo paragrafo A); e (ii) del valore assegnato alle azioni Bastogi detenute da Sintesi al momento della determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi, pari a Euro 0,115 per azione (cfr. successivo paragrafo B).

A. Il prezzo medio ponderato delle azioni Bastogi negli ultimi dodici mesi

Il prezzo medio ponderato di mercato del titolo Bastogi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, è pari ad Euro 0,150 per azione. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente l'11 maggio 2004, data in cui è stato effettuato il comunicato stampa contenente la descrizione dell'operazione che avrebbe portato all'acquisto da parte di Raggio di Luna del controllo di Sintesi, e degli elementi essenziali dell'Offerta.

B. Il valore assegnato alle azioni Bastogi nella determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi

Ai fini della determinazione del secondo dei parametri previsti dall'art. 106, comma 2, del T.U.F. (ossia il prezzo più elevato pattuito dall'offerente per acquisti di azioni ordinarie), Raggio di Luna ha fatto riferimento al valore attribuito alle azioni Bastogi detenute da Sintesi, quale componente del prezzo offerto per l'acquisto del 100% delle azioni Sintesi.

L'acquisizione del controllo di Bastogi da parte di Raggio di Luna è avvenuta, indirettamente, per effetto dell'acquisizione, da parte della stessa Raggio di Luna, del 100% delle azioni Sintesi al prezzo di aggiudicazione di Euro 110.000.100.

Ad eccezione della suddetta acquisizione indiretta di azioni Bastogi, negli ultimi dodici mesi (decorrenti a ritroso a partire dal 10 maggio 2004) Raggio di Luna non ha effettuato, né direttamente né indirettamente, altri acquisti di azioni dell'Emittente. Nel corso di tale periodo, e precisamente in data 16 maggio 2003 e 11 luglio 2003, risultano essere stati effettuati sul mercato telematico acquisti di azioni dell'Emittente da parte di Rada (cfr. successivo paragrafo e.5). Tali acquisti, però, non assumono rilievo ai fini della applicazione del secondo parametro previsto all'art. 106, comma 2, del T.U.F. Raggio di Luna ha, infatti, acquisito il controllo, indiretto, di Rada solo successivamente alle suddette operazioni, ossia quando, in data 4 e 16 giugno 2004, ha acquistato il 100% di Sintesi, controllante di Rada. Né rileva il fatto che, all'epoca delle operazioni di acquisto effettuate da Rada, quest'ultima fosse già controllata da Sintesi, dal momento che, in tali momenti, il controllo di Sintesi faceva capo a soggetti diversi da Raggio di Luna, e, pertanto, gli acquisti effettuati da Rada non sono in alcun modo riferibili, né direttamente né indirettamente, a Raggio di Luna.

Infine occorre considerare che l'Offerta viene lanciata da Sintesi in quanto a tal fine designata da Raggio di Luna successivamente all'acquisto del controllo totalitario della prima da parte della seconda.

In considerazione di quanto precede, Raggio di Luna ha determinato il secondo dei parametri previsti dall'art. 106, comma 2, del T.U.F. avendo riguardo al valore attribuito alle azioni Bastogi possedute da Sintesi, quale componente del prezzo di aggiudicazione a Raggio di Luna del 100% di Sintesi, così come previsto nella procedura di gara (cfr. Premesse).

Come già illustrato nelle Premesse, il prezzo di acquisto del 100% di Sintesi è stato fissato all'esito di una procedura competitiva di vendita organizzata da PCF, in qualità di mandataria di tutti i precedenti azionisti di Sintesi, ed alla quale hanno preso parte altri operatori nel settore immobiliare in Italia, le cui condizioni di prezzo offerte sono risultate essere non rispondenti a quelle fissate nel mandato a vendere a PCF, e/o comunque subordinate ad una serie di fattori, tra cui anche quello della verifica degli esiti di una eventuale *due diligence* sul Gruppo.

Nell'ambito di tale procedura di vendita gli azionisti di Sintesi - dopo aver fissato l'ammontare minimo del prezzo richiesto per la vendita del 100% di Sintesi - hanno altresì stabilito, in un apposito "Regolamento di Gara", che le parti ammesse all'ultima fase della procedura di vendita avrebbero dovuto - a pena di irricevibilità delle proprie offerte - indicare nelle offerte medesime i valori attribuiti ai diversi beni e cespiti costituenti il patrimonio consolidato di Sintesi ai fini della determinazione del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi.

In conformità alle previsioni del citato "Regolamento di Gara", nell'offerta presentata in data 11 maggio 2004 Raggio di Luna ha indicato il prezzo di Euro 110.000.100 e ha allegato alla stessa offerta un documento, da essa predisposto con l'assistenza del consulente finanziario Lazard, contenente il valore attribuito ai diversi *assets* di Sintesi quali componenti del prezzo complessivamente offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi.

Nel documento illustrativo predisposto da Raggio di Luna il prezzo di acquisto del 100% di Sintesi è stato quindi riferito alle diverse componenti del patrimonio di Sintesi, *ivi* inclusa la partecipazione detenuta da Sintesi in Bastogi. La componente di prezzo attribuita alla partecipazione di Sintesi in Bastogi è stata determinata in complessivi 41,9 Euro/mln, che, rapportata al numero complessivo di azioni Bastogi possedute da Sintesi, corrisponde ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,115.

Qui di seguito si illustrano più in dettaglio le metodologie utilizzate da Raggio di Luna per la determinazione del valore attribuito ai diversi elementi dell'attivo patrimoniale di Sintesi, quali componenti del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi.

Nella scelta della metodologia valutativa applicata, Raggio di Luna ha tenuto conto del fatto che Sintesi è una *holding* diversificata non quotata, rispetto alla quale la partecipazione detenuta in Bastogi rappresenta uno degli elementi dell'attivo patrimoniale, il quale è costituito, in misura assai rilevante, da cespiti e partecipazioni in società non quotate operanti nel settore immobiliare, dell'intrattenimento e del commercio elettronico.

In considerazione di ciò, Raggio di Luna ha adottato la metodologia valutativa patrimoniale del "Patrimonio Netto Rettificato" (*NAV Adjusted*), in base alla quale il valore dell'attivo patrimoniale consolidato di Sintesi è stato rettificato al fine di adeguare lo stesso al valore di mercato delle poste che lo compongono. Tale metodologia valutativa di carattere patrimoniale viene infatti normalmente applicata per la valutazione delle *holding* diversificate e non quotate. Nel caso di specie l'applicazione di detto metodo valutativo è supportata anche da elementi di verifica esterni, quali perizie immobiliari indipendenti (per gli *asset* immobiliari di Sintesi e/o delle altre società del Gruppo non quotate) e capitalizzazioni di borsa (per le partecipazioni detenute nelle società quotate Bastogi e Brioschi).

Una volta determinato, secondo la predetta metodologia del "Patrimonio Netto Rettificato" (*NAV Adjusted*), il valore complessivo attribuibile all'attivo patrimoniale di Sintesi (inteso come "somma delle parti"), Raggio di Luna ha poi applicato a tale valutazione uno sconto di *holding* che riflettesse la natura assai diversificata

degli attivi del Gruppo Sintesi (*entertainment*, commercio di materiale elettronico, sviluppo immobiliare, logistica specializzata, accademia di belle arti, etc.).

La prima parte del processo valutativo è consistita, dunque, nella rettifica del valore dell'attivo patrimoniale consolidato di Sintesi, condotta secondo i seguenti criteri:

in primo luogo Raggio di Luna ha provveduto a determinare il valore di mercato attribuibile alle principali poste dell'attivo patrimoniale di Sintesi (il patrimonio netto rettificato – *NAV Adjusted*) come segue:

- (a) le plusvalenze sugli *asset* immobiliari posseduti da Sintesi o dalle società immobiliari del “*sistema holding*” (intendendosi per tale Sintesi medesima e le società da essa direttamente od indirettamente controllate, con esclusione di Bastogi e Brioschi e delle società da esse rispettivamente controllate) sono state determinate in base ai valori di mercato indicati in una perizia indipendente resa nel maggio 2004, su incarico delle Banche Finanziatrici, dalla società CB Richard Ellis. Tale perizia ha ad oggetto tredici proprietà o gruppi di cespiti, e indica un valore totale pari a 163,964 Euro/mln;
- (b) le partecipazioni in Bastogi e Brioschi detenute da Sintesi direttamente o indirettamente (attraverso Rada la quale detiene il 3,51% di Bastogi ed il 5,09% di Brioschi) sono state valutate in base alla media aritmetica dei prezzi di borsa dei tre mesi precedenti l'11 maggio 2004, determinando le seguenti valutazioni massime.

Partecipazione	Valore per azione	Valore complessivo partecipazione
Bastogi	€ 0,141	51,3 /mln
Brioschi	€ 0,262	6,6 /mln

- (c) le partecipazioni nelle due principali controllate non quotate di Sintesi (Forumnet Holding S.p.A. e Kolaze & Ghelon s.r.l.) sono state, conservativamente, valutate al loro valore di bilancio.

Il patrimonio netto rettificato (*NAV Adjusted*) così determinato è stato quindi ridotto per tener conto, da un lato, dell'imposizione fiscale latente rispetto alle plusvalenze immobiliari stimate (conservativamente quantificate in 27,2 Euro/mln) e, dall'altro lato, della quota di plusvalenza netta che va ad accrescimento del patrimonio netto di terzi (c.d. *minorities*), stimata in 4,5 Euro/mln. In tal modo si è giunti alla determinazione del patrimonio netto rettificato di Sintesi, al netto delle imposte e delle *minorities* (*Net NAV*), che è risultato complessivamente pari a 148,5 Euro/mln.

Per una migliore comprensione dei dati sopra riportati si fa presente che l'ultimo bilancio consolidato di Sintesi al 31 dicembre 2003 è stato rettificato per il deconsolidamento delle partecipazioni in Bastogi, Brioschi e relative controllate. Nel bilancio così rettificato le partecipazioni in Bastogi e Brioschi sono iscritte a valore di libro, ed esso ha costituito quindi la base per poter valutare l'impatto del maggior valore della partecipazione nelle due società quotate rispetto ai corrispondenti valori di libro.

A detta valorizzazione Raggio di Luna ha poi provveduto ad applicare un *holding discount* complessivo pari a circa il 25%, che ha inciso sull'entità del patrimonio netto rettificato come sopra quantificato (148,5 Euro/mln) nella misura complessiva di 38,5 Euro/mln (l'“**Holding Discount**”).

L'*Holding Discount* è stato distribuito, all'attivo, su tutti gli *asset* che hanno costituito oggetto di rivalutazione. Tale distribuzione è stata effettuata uniformemente, in proporzione al rispettivo valore di mercato, e ha dato luogo ad un *holding discount* pari a circa il 18% del valore di mercato degli *asset*, così distribuito: 27,9 Euro/mln (al netto delle imposte) sulla componente immobiliare, 9,4 Euro/mln sulla partecipazione in Bastogi e 1,2 Euro/mln sulla partecipazione in Brioschi.

All'esito di tale procedura valutativa, Raggio di Luna ha quindi determinato in complessivi 41,9 Euro/mln il valore attribuito alla partecipazione detenuta da Sintesi in Bastogi, quale componente del prezzo di compravendita del 100% di Sintesi. Per effetto di tale determinazione il valore unitario assegnato a ciascuna azione Bastogi nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% di Sintesi da parte di Raggio di Luna è risultato pari ad Euro 0,115.

Si precisa che non vi sono stati ulteriori e/o diversi accordi e/o pattuizioni tra i venditori, ovvero tra i venditori e Raggio di Luna e/o i suoi soci, che abbiano avuto, direttamente e/o indirettamente, una influenza e/o rilevanza ai fini della determinazione del prezzo di compravendita delle azioni Sintesi.

Inoltre, Raggio di Luna e/o i suoi soci non hanno eseguito alcuna altra prestazione, ovvero assunto alcun ulteriore impegno, nei confronti e/o in favore dei venditori, né è stata convenuta tra le stesse parti alcuna ulteriore pattuizione avente carattere patrimoniale, anche legata a rapporti di natura ereditaria, che abbiano avuto, o possano avere, direttamente o indirettamente, una influenza sulla entità del corrispettivo pattuito per la compravendita delle azioni Sintesi.

Gli unici ulteriori accordi intercorsi tra le predette parti, che peraltro non incidono sulla entità del corrispettivo pattuito per la compravendita delle azioni Sintesi, hanno ad oggetto la intervenuta liquidazione al valore nominale di crediti, liquidi ed esigibili, vantati da alcuni dei venditori, diversi dai soggetti che fanno anche parte della compagine azionaria dell'acquirente Raggio di Luna, nei confronti di Sintesi e/o sue controllate per complessivi Euro 2.378.419. Detti crediti, per Euro 1.502.740 (per cessioni di partecipazioni), sono stati acquistati al valore nominale da Raggio di Luna, mentre la restante parte di Euro 875.679 (per emolumenti di amministratore e/o per prestazione di servizi) è stata pagata, sempre al valore nominale, direttamente dalle società debentrici.

C. La media dei prezzi di cui sub A e sub B

La media aritmetica tra due valori indicati ai precedenti paragrafi A e B, pari rispettivamente a Euro 0,150 e a Euro 0,115, risulta pari a **Euro 0,133 per Azione**.

e.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI FINANZIARI RELATIVI ALL'EMITTENTE

Vengono di seguito riportati alcuni indicatori per azione dell'Emittente relativamente agli ultimi due esercizi.

Valori consolidati <i>(Dati in migliaia di Euro salvo dati per azione, espressi in Euro)</i>	2002	2003
Monte dividendi lordi distribuiti	-	-
- per azione	-	-
Risultato economico ordinario (1)	4.367	3.957
- per azione	0,006	0,006
Risultato Netto di Gruppo	3.345	257
- per azione	0,005	0,000
Cashflow (2)	7.670	9.158
- per azione	0,011	0,014
Patrimonio Netto di Gruppo	128.475	128.808
- per azione	0,190	0,191
Numero azioni (3)	675.928.572	675.928.572

Fonte: Bastogi S.p.A., bilanci consolidati 2002 e 2003

Note:

- (1) Risultato prima delle componenti straordinarie e al netto delle imposte figurative, calcolate considerando l'aliquota media degli ultimi due esercizi.
(2) Risultato Netto di Gruppo più ammortamenti e svalutazioni
(3) In circolazione alla data di pubblicazione del presente Documento

Con riferimento al Corrispettivo, sono stati calcolati i moltiplicatori di P/E (rapporto tra capitalizzazione di borsa e Risultato Netto di Gruppo), P/Cashflow (rapporto tra capitalizzazione di borsa e Risultato Netto di Gruppo aumentato di ammortamenti e svalutazioni), P/Mezzi Propri (rapporto tra capitalizzazione di borsa e Patrimonio Netto di Gruppo) ed EV/EBITDA (rapporto tra *enterprise value*, o valore d'azienda, e Margine Operativo Lordo consolidato) relativi all'Emittente per gli esercizi 2002 e 2003.

I moltiplicatori di P/E, P/Cashflow e P/Mezzi Propri sono stati calcolati in base alla capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo. Il moltiplicatore EV/EBITDA sulla base dell'*enterprise value* (o EV) pari alla somma algebrica della capitalizzazione di borsa come sopra definita, della posizione finanziaria netta risultante dal bilancio consolidato 2003 e della quota di patrimonio di terzi.

	2002	2003
P/E	26,9	n.s.
P/Cashflow	11,7	9,8
P/Mezzi Propri	0,7	0,7
EV/EBITDA	10,7	10,8

Fonte: Bastogi S.p.A., bilanci consolidati 2002 e 2003

Legenda:

P/E (Price/Earnings): rapporto tra prezzo e Risultato Netto di Gruppo per azione di periodo

P/Cashflow: rapporto tra prezzo e Cashflow consolidato di periodo

P/Mezzi Propri: rapporto tra prezzo e Patrimonio Netto di Gruppo a fine periodo

EV/EBITDA: rapporto tra valore d'azienda, pari a capitalizzazione di borsa meno disponibilità liquide nette

(ovvero più indebitamento finanziario netto) più quota di patrimonio di terzi, e Margine Operativo Lordo consolidato di periodo

n.s.: non significativo

Si riportano qui di seguito i medesimi moltiplicatori espressi da un campione significativo di società comparabili operanti nel settore immobiliare in Italia, calcolati in base ai prezzi ufficiali di borsa registrati alla data del 14 luglio 2004. La media e la mediana di tali moltiplicatori sono quindi poste a confronto con i multipli Bastogi calcolati in base al Corrispettivo.

	P/E		P/Cashflow		P/Mezzi Propri		EV/EBITDA	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Aedes	22,6	n.s.	10,5	21,7	1,1	1,2	18,6	16,2
Pirelli Real Estate	9,6	11,8	8,9	10,0	3,8	3,2	27,9	18,2
Beni Stabili	10,1	17,4	9,5	16,2	1,2	1,1	11,2	17,0
Acqua Pia Antica Marcia	n.s.	n.s.	12,6	n.s.	1,0	1,1	17,8	35,6
IPI	7,5	10,0	7,3	9,4	0,9	0,9	9,6	9,1
Media	12,5	13,1	9,8	14,3	1,6	1,5	17,0	19,2
Mediana	9,9	11,8	9,5	13,1	1,1	1,1	17,8	17,0
Bastogi	26,9	349,8 (1)	11,7	9,8	0,7	0,7	10,7	10,8

Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg e Bilanci 2002 e 2003 delle società disponibili sui rispettivi siti Internet

Note:

(1) dato da considerarsi non significativo in quanto fuori media

Legenda:

n.s.: non significativo

e.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE NEI DODICI MESI ANTECEDENTI L'INIZIO DELL'OFFERTA

Vengono qui di seguito riportate le medie mensili ponderate dei prezzi ufficiali, e relativi volumi di scambio, delle Azioni dell'Emittente registrati nei dodici mesi antecedenti l'11 maggio 2004, data del comunicato con il quale è stata preannunciata l'operazione che avrebbe condotto Raggio di Luna al superamento indiretto della soglia del 30% del capitale sociale di Bastogi e, conseguentemente, anche di Brioschi, e sono stati illustrati gli elementi essenziali dell'Offerta e dell'Offerta Obbligatoria Brioschi.

Periodo	Volumi di scambio	Prezzo medio ponderato di periodo (€)
1-10 Maggio 2004	2.786.277	0,142
Aprile 2004	20.825.240	0,142
Marzo 2004	9.142.284	0,139
Febbraio 2004	7.529.862	0,146
Gennaio 2004	8.093.861	0,151
Dicembre 2003	17.357.187	0,165
Novembre 2003	54.114.420	0,174
Ottobre 2003	32.130.293	0,156
Settembre 2003	12.956.235	0,138
Agosto 2003	8.783.900	0,124
Luglio 2003	15.308.565	0,122
Giugno 2003	6.449.426	0,119
11-31 Maggio 2003	12.554.789	0,119
Media ultimi 12 mesi		0,150

Fonte: Bloomberg

Si riporta inoltre il raffronto tra il Corrispettivo e la media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati nel corso del mese nonché dei tre, sei e dodici mesi antecedenti l'11 maggio 2004, data di annuncio dell'Offerta.

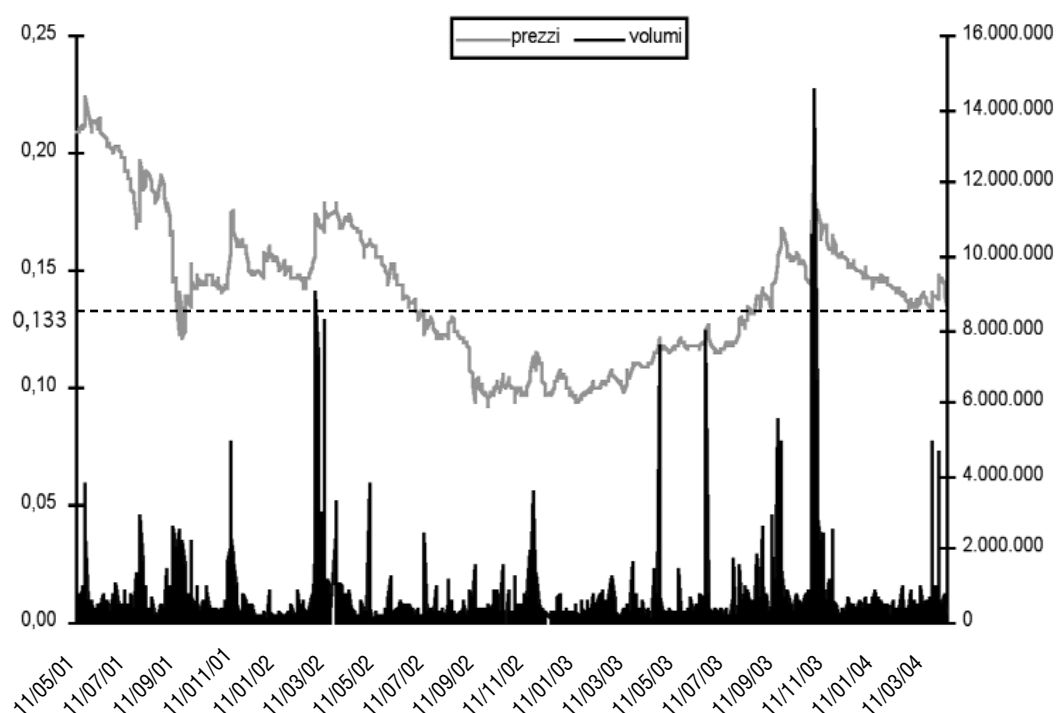
Si è ritenuto opportuno indicare in tabella anche gli stessi indicatori alla data del 21 novembre 2003, giorno in cui fu comunicato al mercato l'avvio della procedura per la cessione del 100% di Sintesi. Infatti il 21 novembre 2003, a seguito di un articolo apparso sul quotidiano Milano Finanza che annunciava l'operazione, PCF ha emesso un comunicato, con il quale confermava di aver ricevuto in data 17 novembre 2003 da tutti gli azionisti Sintesi il mandato a vendere il 100% di Sintesi. Con lo stesso comunicato PCF precisava che, in caso di trasferimento del 100% delle azioni Sintesi, la parte acquirente avrebbe avuto l'obbligo di lanciare l'offerta pubblica di acquisto, a norma dell'art.106, comma 3, lettera a), del T.U.F. sulle azioni ordinarie Bastogi e Brioschi.

La comunicazione diffusa al mercato da PCF ha determinato una significativa reazione da parte del mercato, sia in termini di prezzi che di volumi scambiati, come evidenziato sotto nonché nella tabella che precede.

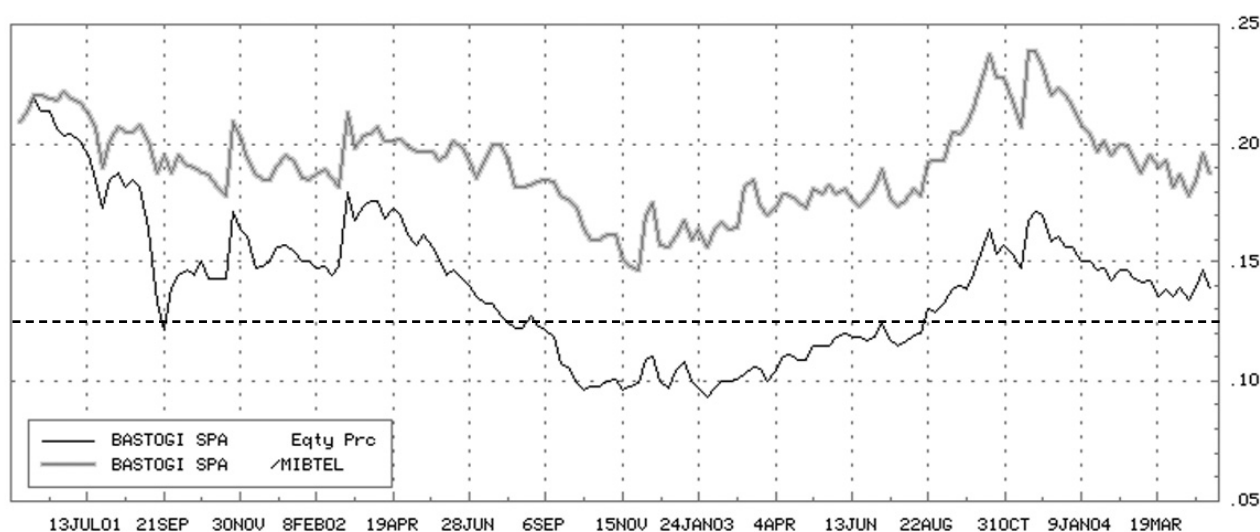
	Prezzo medio ponderato di periodo	Corrispettivo offerto	Premio/(sconto) del Corrispettivo sul prezzo medio di periodo	Volumi medi di scambio nel periodo
Periodo antecedente l'annuncio dell'Offerta (11.5.2004)				
1 mese	0,143	0,133	(6,7%)	1.056.502
3 mesi	0,142	0,133	(6,1%)	595.563
6 mesi	0,161	0,133	(17,2%)	952.600
12 mesi	0,150	0,133	(11,3%)	822.262
Periodo antecedente l'annuncio dell'acquisizione di Sintesi (21.11.2003)				
1 mese	0,152	0,133	(12,3%)	504.991
3 mesi	0,149	0,133	(10,8%)	864.276
6 mesi	0,140	0,133	(4,8%)	646.740
12 mesi	0,126	0,133	5,5%	598.844

Fonte: Bloomberg

Performance del titolo Bastogi (sulla base dei prezzi ufficiali) con relativi volumi scambiati dal 11 maggio 2001 al 10 maggio 2004 (Fonte: Bloomberg)



Performance del titolo Bastogi con indicazione del corrispettivo a confronto con l'indice Mibtel nel periodo dall'11 maggio 2001 al 10 maggio 2004 (Fonte: Bloomberg)



e.4 VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO

Nel corso dell'ultimo esercizio e nell'anno in corso, le azioni Bastogi non sono state oggetto di operazioni rilevanti ai fini del presente punto.

e.5 VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, CON INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI

Durante gli ultimi due anni Raggio di Luna non ha effettuato, né direttamente, né indirettamente, operazioni di acquisto o di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.

Si segnala che, prima dell'acquisizione da parte di Raggio di Luna, l'Offerente, per il tramite delle controllate Rada ed Era Umbra S.p.A. (controllata, direttamente e indirettamente, al 100% dall'Offerente) ha effettuato nel corso degli ultimi due anni le seguenti operazioni di acquisto o vendita di azioni dell'Emittente. Con riferimento agli acquisti effettuati da Rada negli ultimi dodici mesi si rinvia al precedente paragrafo e.1.

Società	Operazione	Data	n. azioni	Prezzo Unitario	Controvalore
ERA UMBRA	acquisto	04/10/02	70.000	0,0971	6.797,00
	acquisto	07/10/02	50.000	0,0964	4.820,00
	acquisto	08/10/02	19.998	0,0960	1.919,81
	acquisto	09/10/02	10.000	0,0955	955,00
	acquisto	10/10/02	100.000	0,0919	9.190,00
	acquisto	11/10/02	100.000	0,0956	9.560,00
	acquisto	09/12/02	1.000.000	0,1134	113.426,99
sub totale			1.349.998		146.668,80
ERA UMBRA	acquisto	17/02/03	5.500	0,0985	541,75
sub totale			5.500		541,75
TOTALE			1.355.498		
ERA UMBRA	vendita	3/10/03	1.355.498	0,12	147.210,55
sub totale			1.355.498		147.210,55
RADA	acquisto	04/04/03	10.000.000	0,1150	1.150.000,00
	acquisto	09/04/03	800.000	0,1090	87.200,00

	acquisto	10/04/03	170.000	0,1093	18.581,00
	acquisto	17/04/03	105.000	0,1098	11.529,00
	acquisto	23/04/03	164.465	0,1098	18.058,26
	acquisto	25/04/03	160.535	0,1095	17.578,58
	acquisto	28/04/03	320.328	0,1095	35.075,92
	acquisto	30/04/03	140	0,1090	15,26
	acquisto	29/04/03	79.672	0,1095	8.724,08
	acquisto	02/05/03	199.860	0,1092	21.824,71
	acquisto	02/05/03	96.000	0,1095	10.512,00
	acquisto	05/05/03	85.394	0,1099	9.384,80
	acquisto	06/05/03	68.606	0,1100	7.546,66
	acquisto	07/05/03	30.000	0,1095	3.285,00
	acquisto	16/05/03	4.825.000	0,1200	579.000,00
	acquisto	11/07/03	6.944.750	0,1250	868.093,75
	acquisto	08/10/03	1.355.498	0,1200	162.659,76
sub totale			25.405.248		3.009.068,78
RADA	vendita	21/07/03	50.000	0,1158	5.790,00
	vendita	14/07/03	50.000	0,1257	6.285,00
	vendita	13/10/03	650.000	0,1543	100.295,00
	vendita	10/10/03	130.000	0,1460	18.980,00
	vendita	16/10/03	400.000	0,1613	64.520,00
	vendita	15/10/03	175.498	0,1559	27.360,14
	vendita	14/10/03	250.000	0,1583	39.575,00
sub totale			1.705.498		262.805,14

Si precisa che le date sopra riportate sono le date di valuta delle singole operazioni.

F. DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

f.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo avrà luogo il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione (la “**Data di Pagamento**”), e quindi il 23 agosto 2004.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento cadrà il terzo giorno di borsa aperta dalla chiusura del Periodo di Adesione, come modificato, e sarà annunciato dall’Offerente nell’avviso relativo alla proroga del Periodo di Adesione, pubblicato sui quotidiani indicati alla sezione M.

Nessun interesse sarà corrisposto sul Corrispettivo.

Per tutto il periodo in cui le Azioni dell’Emittente portate in adesione resteranno vincolate a servizio dell’Offerta, e quindi sino alla Data di Pagamento, tutti i diritti pertinenti a tali azioni, sia patrimoniali che amministrativi, continueranno a far capo ai rispettivi titolari. Tuttavia, gli aderenti all’Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, le suddette azioni, né potranno comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le medesime.

Alla Data di Pagamento le Azioni verranno trasferite in proprietà all’Offerente, su un unico conto deposito presso Banca Intesa S.p.A..

f.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo dell’Offerta avverrà in contanti. Il Corrispettivo verrà pagato dall’Offerente all’Intermediario Incaricato il quale, per il tramite degli Intermediari Depositari, provvederà a pagare gli aderenti all’Offerta o i loro mandatari, in conformità alle istruzioni fornite dagli aderenti stessi.

L’obbligo dell’Offerente di pagare il Corrispettivo ai sensi dell’Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme saranno state trasferite agli Intermediari Depositari. Resta a esclusivo carico degli aderenti il rischio che tali Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

f.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

A garanzia del pagamento dell’Esborso Massimo, Banca Intesa S.p.A., Banca Popolare di Lodi s.c. a r.l., Banca Popolare di Milano s.c.a r.l., Banca Popolare di Novara S.p.A. (le “**Banche Finanziatrici**”) hanno concesso all’Offerente una linea di credito, senza vincolo di solidarietà e suddivisa in quote eguali (25% per ciascuna Banca Finanziatrice), per un ammontare massimo di Euro 116.822.070,63, da utilizzarsi, fino a concorrenza di Euro 41.526.908,14 (corrispondente all’Esborso Massimo), per il pagamento del Corrispettivo, e da utilizzarsi, per la ulteriore parte, per il pagamento del corrispettivo relativo all’Offerta Obbligatoria Brioschi, nonché per la copertura dei costi connessi all’Offerta e all’Offerta Obbligatoria Brioschi. Tale linea di credito è incondizionata, irrevocabile e di immediata liquidabilità fino a 30 giorni successivi alla Data di Pagamento.

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

g.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 3, del T.U.F., nonché dell'art. 45 del Regolamento Consob.

I presupposti dai quali discende l'obbligo di promuovere l'Offerta sono illustrati nelle Premesse.

g.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

g.2.1 Motivazioni dell'operazione

L'operazione dalla quale è derivato l'obbligo di promuovere la presente Offerta (ossia l'acquisizione da parte di Raggio di Luna del controllo di Sintesi) consegue alla decisione di alcuni dei precedenti azionisti di Sintesi (titolari dell'intero capitale sociale di Raggio di Luna) di mantenere e rafforzare, per il tramite di Raggio di Luna, la propria partecipazione in Sintesi. In tal modo gli azionisti di Raggio di Luna, constatata l'impossibilità di mantenere la coesione tra tutti gli azionisti di Sintesi anche per il tempo a venire, hanno inteso conseguire due finalità: da un lato, quella di permettere un completo passaggio generazionale nell'assetto azionario di Sintesi, e, dall'altro lato, di ricreare in capo a Raggio di Luna una situazione di stabile controllo di Sintesi, ritenuta strategica per perseguire l'attuazione dei programmi indicati al successivo paragrafo g.3.

g.2.2 Modalità di finanziamento

Il fabbisogno finanziario dell'Offerente connesso all'Offerta è coperto da un finanziamento sindacato concesso dalle Banche Finanziatrici per un importo massimo di Euro 116.822.070,63 (destinato, sino alla concorrenza di Euro 41.526.908,14 per la copertura finanziaria dell'Esborso Massimo). Il finanziamento ha durata sino al 21 novembre 2005; il tasso di interesse è indicizzato all'Euribor, più uno *spread* percentuale in linea con quelli di mercato. Si segnala che tale finanziamento è destinato a coprire interamente anche il fabbisogno finanziario relativo alla contestuale Offerta Obbligatoria Brioschi.

g.3 PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE

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

Il piano industriale elaborato dagli azionisti dell'Offerente si focalizza su una gestione efficiente delle diverse attività all'interno del Gruppo Sintesi, la cui operatività può essere sintetizzata come segue:

- **Sintesi** svolge attività nei settori immobiliare, commercio, logistica ed in quello dell'intrattenimento;
- **Bastogi** (controllata da Sintesi) svolge attività nel settore immobiliare, della logistica e della formazione;
- **Brioschi** (controllata da Bastogi) svolge attività nel settore immobiliare.

L'Offerente ritiene che le linee guida attraverso le quali aumentare il valore complessivo dell'Emittente siano le seguenti.

Sviluppo immobiliare

Assago (MI). Realizzazione del progetto "Milanofiori 2000" il cui *iter* urbanistico è ormai prossimo al perfezionamento. Stanti sia la dimensione, che le tipologie realizzabili, si prevede di edificare l'area per fasi: inizialmente si provvederà a realizzare e cedere, sulla base del reddito prospettico capitalizzato, il comparto

commerciale interamente a reddito. Il *cash-in* riveniente garantirà la copertura finanziaria sia degli oneri di urbanizzazione relativi all'intera area, sia dello *start-up* del comparto residenziale e terziario su cui si potranno valutare delle successive *partnership*.

Area ex SDO – Roma. Prosecuzione, d'intesa con l'attuale *partner*, della strategia di allargare l'attuale *joint venture* ad ulteriori operatori immobiliari locali qualificati al fine di proporre la migliore soluzione progettuale possibile ed il *mix* funzionale ideale al fine di massimizzare il livello di cubatura ottenibile.

Trading Immobiliare

Prosecuzione dell'attività sinora svolta, consistente nel monitoraggio del mercato al fine di individuare sia nel comparto immobiliare che dei crediti “*non performing*” le migliori opportunità secondo il *mix* rendimento percentuale – tempo di ritorno dell'investimento, prediligendo le operazioni di medie dimensioni (investimenti compresi tra i 2 ed i 20 milioni di Euro).

Immobili a reddito

Ottimizzazione del portafoglio immobiliare a reddito al fine di garantire il *cash-flow* necessario alla copertura dei costi fissi di struttura.

Le attività di “*Trading*” e “*Reddito*” costituiscono un fattore critico di successo in quanto permettono di assicurare le adeguate coperture finanziarie ed economiche di breve periodo, complementari a quelle rivenienti dalle “Aree di sviluppo” che invece coprono un orizzonte temporale di medio – lungo periodo.

Formazione – Nuova Accademia s.r.l. (NABA)

Completamento del piano di *turnaround* successivo all'acquisizione ed implementazione, nella nuova sede, delle strategie di sviluppo già definite, con l'obiettivo di incrementare il numero degli iscritti, progressivamente nell'arco di cinque anni, fino a 1.000 unità rispetto alle 500 attuali. Tali obiettivi sono raggiungibili anche con il supporto della nuova divisione “Commerciale e Marketing Estero”, la quale, avendo a disposizione un mercato pressoché globale, si pone come obiettivo di raggiungere, entro cinque anni, una incidenza percentuale di studenti stranieri compresa tra il 40 ed il 50%.

Nell'ambito di tale sviluppo, si prevede inoltre di avviare nuovi settori di formazione connessi alle arti sceniche e visive in stretta sinergia con il Gruppo Forumnet Holding e con Frigoriferi Milanesi S.p.A..

Nuova Accademia s.r.l. ha già sostenuto i principali investimenti relativi sia al *turnaround* che all'allestimento della nuova sede. Solo in occasione dell'incremento del numero degli iscritti da 700 a 1.000 unità, si renderà necessario affittare nuovi spazi, peraltro contigui agli attuali, che comporteranno investimenti sostanzialmente marginali sia nella struttura di gestione che nelle attrezzature.

Logistica – Frigoriferi Milanesi S.p.A.

Visti i positivi risultati conseguiti a seguito della recente ristrutturazione ed ampliamento degli spazi adibiti a *caveau* e relative strutture di accoglienza, si prevede di ampliare tale attività anche sostenendo nuovi investimenti che però garantiranno ritorni elevati (IRR) in tempi brevi.

Particolare attenzione verrà inoltre posta allo sviluppo di nuovi pacchetti di servizi destinati a valorizzare il patrimonio artistico, con riferimento sia al mondo *corporate* che *private*.

L'Offerente si riserva di individuare le modalità più opportune per la realizzazione dei programmi sopra rappresentati, evidenziando che le modalità verranno valutate avuto di volta in volta riguardo alle specifiche aree di *business* del Gruppo Bastogi. L'Offerente non esclude che, ai fini dell'attuazione del suddetto programma, possano essere attuate operazioni quali fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami di azienda, ovvero operazioni di ristrutturazione e/o riorganizzazione delle partecipazioni attualmente detenute dal Gruppo Bastogi.

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

L'Offerente non prevede di proporre all'assemblea dell'Emittente, successivamente alla conclusione dell'Offerta, alcun cambiamento della composizione dell'attuale Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

g.3.3 Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale

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

g.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO RESIDUALE DI CUI ALL'ART. 108 DEL T.U.F. ED ALLA VOLONTÀ DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL T.U.F.

g.4.1 Dichiarazione in merito all'opa residuale ex art. 108 del T.U.F.

Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere – tenuto conto delle azioni possedute direttamente e indirettamente alla data del Documento di Offerta – una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente complessivamente superiore al 90% del capitale sociale, l'Offerente intende ripristinare, ai sensi dell'art. 108 del T.U.F., un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, e pertanto Bastogi rimarrà quotata nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Nell'ipotesi in cui si rendesse necessaria la ricostituzione del flottante, l'Offerente valuterà il ricorso ad una delle seguenti modalità:

- (i) riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Bastogi detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale di Bastogi, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5 del cod. civ..

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle azioni dell'Emittente possedute da Rada (pari al 3,506% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del T.U.F. si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino la stessa Offerente a detenere ulteriori n. 244.639.535 azioni Bastogi (pari all'36,19% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 363.693.180 azioni Bastogi (pari al 53,807% del capitale sociale dell'Emittente) già, direttamente e indirettamente, di sua proprietà.

g.4.2 Dichiarazione relativa al diritto d'acquisto ex art. 111 del T.U.F. ("squeeze-out")

Qualora l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessivamente superiore al 98% del capitale sociale, l'Offerente dichiara fin d'ora che non eserciterà il diritto di acquisto di cui all'art. 111 T.U.F., e pertanto si impegna a ripristinare entro quattro mesi un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Bastogi detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale di Bastogi, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5 del cod. civ..

Ai fini del computo della soglia di cui sopra, si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle azioni dell'Emittente possedute da Rada (pari al 3,506% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, la soglia rilevante ai fini dell'obbligo di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 111 del T.U.F. si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino la stessa Offerente a detenere ulteriori n. 298.713.821 azioni Bastogi (pari al 44,193% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 363.693.180 azioni Bastogi (pari al 53,807% del capitale sociale dell'Emittente) già, direttamente e indirettamente, di sua proprietà.

L'Offerente intende mantenere un'adeguata quota di flottante di azioni ordinarie dell'Emittente per permettere agli azionisti Bastogi di beneficiare delle prospettive di sviluppo scaturenti dal proprio programma industriale e al fine di garantire un idoneo sostegno finanziario e un efficiente accesso al mercato dei capitali.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED EMITTENTE O AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE

h.1 EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE CHE ABBIANO RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA

Alla data del Documento di Offerta non vi è alcun accordo tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente ovvero gli amministratori dell'Emittente, che abbiano rilevanza ai fini dell'Offerta. Nessun accordo sussiste anche tra Raggio di Luna e gli azionisti dell'Emittente, ovvero gli amministratori dell'Emittente, che abbia rilevanza ai fini dell'Offerta.

Si segnala, peraltro, che il sig. Matteo Cabassi, amministratore dell'Offerente e dell'Emittente, nonché amministratore e azionista di Raggio di Luna, ha costituito in pegno a favore delle Banche Finanziatrici, mantenendo in capo a sé il diritto di voto, tutte le azioni Raggio di Luna di cui è titolare anche a garanzia degli obblighi dell'Offerente per la linea di credito a quest'ultima concessa dalle Banche Finanziatrici per fare fronte al fabbisogno finanziario relativo all'Offerta nonché all'Offerta Obbligatoria Brioschi. Analogo diritto di pegno è stato costituito in favore delle Banche Finanziatrici anche da parte degli altri azionisti di Raggio di Luna, sigg.ri Marco Cabassi, Maria Chiara Cabassi e Mariagabriella Cabassi. In relazione al pegno costituito sulle azioni di Raggio di Luna si rinvia al precedente paragrafo b.1.5.

h.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SONO STATE ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSONO AVERE O HANNO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

Nel corso dei dodici mesi antecedenti la data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha eseguito, né direttamente, né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, con l'Emittente, operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere, o abbiano avuto, effetti significativi sull'attività dell'Emittente. Operazioni di tale natura non sono state effettuate neanche da Raggio di Luna.

Si precisa che Bastogi e alcune delle sue controllate hanno effettuato operazioni anche con la controllante Sintesi e con imprese sottoposte al controllo di quest'ultima. Queste operazioni, che fanno parte della ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato, hanno riguardato concessioni e rimborsi di finanziamenti, nonché prestazioni di servizi e transazioni su partecipazioni i cui corrispettivi sono in linea con i valori di mercato.

I riflessi patrimoniali ed economici di tali operazioni, nonché le condizioni a cui sono state effettuate sono evidenziati nei prospetti esplicativi delle singole voci di bilancio dell'Emittente.

Viene di seguito illustrata la situazione dei principali rapporti in essere tra l'Offerente e l'Emittente, e tra l'Offerente e altre società del Gruppo facente capo all'Emittente, al 31 dicembre 2003.

(valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Debiti commerciali	Debiti finanziari
Bastogi S.p.A.				
V/Sintesi	0	157	70	337
V/controllate Sintesi	0	0	0	0
totale	0	157	70	337
Bastogi Consolidato				
V/Sintesi	0	1990	0	511
V/controllate Sintesi	229	0	191	
totale	229	1990	191	511

(valori in migliaia di euro)	Ricavi commerciali	Ricavi finanziari	Costi commerciali	Costi finanziari
Bastogi S.p.A.				
V/Sintesi	12	145	70	1
V/controllate Sintesi	0	0	28	0
totale	12	145	98	1
Bastogi Consolidato				
V/Sintesi	16	145	205	6
V/controllate Sintesi	31	0	227	0
totale	47	145	432	6

Si segnala, infine, che il 24 dicembre 2003, in una ottica di razionalizzazione del controllo nelle partecipate, Bastogi ha acquistato da Sintesi il 3,39% della Società del Palazzo del Ghiaccio s.r.l. (al prezzo di Euro 172.000) ed il 3,35% della società Immobiliare Milano Sud Ovest S.p.A. (al prezzo di Euro 367.000). I prezzi di acquisto sono stati determinati sulla base dei rispettivi patrimoni netti contabili rettificati, ove esistenti, dai plusvalori latenti (al netto dei relativi effetti fiscali) per tener conto del valore di mercato degli immobili quale risultante da apposite valutazioni tecniche.

Non sono intervenute operazioni finanziarie tra l'Offerente ed altri azionisti dell'Emittente.

Dopo la chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2003 non sono intervenute operazioni commerciali o finanziarie che possono avere effetti significativi sull'attività dell'Emittente.

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

Alla data del Documento di Offerta non esistono pattuizioni tra l'Offerente e gli altri azionisti dell'Emittente, né fra Raggio di Luna e gli azionisti dell'Emittente, in merito all'esercizio di diritti di voto nelle assemblee dell'Emittente, ovvero il trasferimento di azioni dell'Emittente.

I COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni da essi svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsiasi corrispettivo di intermediazione:

- a) un compenso forfettario di Euro 35.000 a favore dell'Intermediario Incaricato;
- b) una commissione dello 0,15% del controvalore delle azioni conferite all'Offerta, comprensiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione, agli Intermediari Depositari che intrattengono un conto con i titolari di azioni ordinarie Bastogi apportate all'Offerta. Tale commissione sarà regolata da Banca Caboto alle controparti nelle operazioni di raccolta tramite l'MTA e, ove necessario, da costoro riconosciuta agli Intermediari Depositari di cui sopra, restando a carico di questi ultimi il compenso eventualmente trattenuto o addebitato loro dall'Intermediario Negoziatore.

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente non detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e, pertanto, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA

Il Documento di Offerta è a disposizione del pubblico mediante consegna all'Intermediario Incaricato, nonché mediante deposito presso:

- (i) la sede legale di Sintesi, via P. Tamburini 13, Milano;
- (ii) la sede legale di Bastogi, via P. Tamburini 13, Milano;
- (iii) la sede legale di Banca Caboto, via Arrigo Boito 7, Milano;
- (iv) la sede legale di Borsa Italiana S.p.A., Piazza degli Affari 6, Milano.

Il Documento di Offerta è altresì disponibile nel sito Internet dell'Emittente (www.bastogionline.it).

L'avviso contenente la notizia del rilascio del provvedimento concernente la pubblicazione del Documento di Offerta da parte di Consob e della sua consegna all'Intermediario Incaricato, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta, saranno pubblicati, a norma dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Consob anche sui quotidiani "La Repubblica" e/o "MF- Milano Finanza".

N. APPENDICI

In appendice al Documento di Offerta è riportato il Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Bastogi ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del T.U.F. e dell'art. 39 del Regolamento Consob, nonché l'organigramma aggiornato completo del Gruppo Sintesi.

APPENDICE 1

Comunicato dell'Emittente ex art 103, comma 3, del T.U.F.

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BASTOGI S.P.A. AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (il "T.U.F.") E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO (il "REGOLAMENTO CONSOB")

Il Consiglio di Amministrazione di Bastogi S.p.A. (di seguito, "**Bastogi**" o la "**Società**" o l'"**Emittente**"), composto da 7 membri si è riunito in data 19 luglio 2004, presso la sede in Milano per esaminare l'offerta pubblica di acquisto totalitaria (l'"**Offerta**") promossa dall'azionista Sintesi S.p.A. ("**Sintesi**" o l'"**Offerente**") su base obbligatoria ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3 lettera *a*), del T.U.F.

Alla riunione hanno partecipato Francesco Vesce, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Matteo Cabassi, Amministratore Delegato, Giancarlo Bajoni, Massimo Busnelli, Lucia Buroni, Maria Teresa Salerno, Carlo Veronelli, Consiglieri.

Francesco Vesce, Matteo Cabassi e Massimo Busnelli hanno informato il Consiglio di Amministrazione della sussistenza di un loro interesse alla deliberazione in quanto ricoprono cariche nell'Offerente. In particolare, Francesco Vesce è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Sintesi (nominato dall'assemblea ordinaria del 30 giugno 2004), Matteo Cabassi è Amministratore Delegato di Sintesi e Massimo Busnelli è Direttore Generale di Sintesi. Inoltre il sig. Matteo Cabassi è Amministratore Unico, nonché azionista della società Raggio di Luna S.p.A., con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("**Raggio di Luna**"), la quale detiene l'intero capitale sociale di Sintesi. I Consiglieri Francesco Vesce, Matteo Cabassi e Massimo Busnelli si sono, pertanto, astenuti dalla discussione e dalla deliberazione.

Il Consiglio di Amministrazione all'unanimità dei votanti ha approvato il presente comunicato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del T.U.F. e dell'art. 39 del Regolamento Consob e ha dato mandato ai Consiglieri, sigg.ri Lucia Buroni, Maria Teresa Salerno, Carlo Veronelli, affinché, anche in via disgiunta tra loro, abbiano a porre in essere tutti gli adempimenti connessi e/o conseguenti all'approvazione del presente comunicato, *ivi* compresa la facoltà di apportarvi modifiche e/o integrazioni che dovessero essere richieste da Consob ai sensi dell'art. 39, comma 2, del Regolamento Consob.

Ai fini della redazione del presente comunicato il Consiglio di Amministrazione ha esaminato il comunicato ex art. 37 del Regolamento Consob diffuso congiuntamente da Sintesi e Raggio di Luna in data 30 giugno 2004 (il "**Comunicato**"), nonché il testo del Documento di Offerta depositato presso la Consob e trasmesso all'Emittente, rispetto al quale l'Offerente ha ottenuto il consenso alla pubblicazione da parte di Consob con nota del 16 luglio 2004 (il "**Documento di Offerta**").

Dall'esame del Comunicato e del Documento di Offerta risulta in particolare quanto di seguito indicato.

1. Inquadramento dell'operazione che ha costituito il presupposto dell'Offerta

1.1 Il presupposto giuridico dal quale discende l'Offerta è costituito dall'acquisizione, in data 4 e 16 giugno 2004, da parte di Raggio di Luna, delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Sintesi, la quale è a sua volta proprietaria, direttamente e indirettamente, del 53,807% del capitale sociale dell'Emittente. Più precisamente, in data 4 giugno 2004 Raggio di Luna ha acquistato dai sigg.ri Laura

Cabassi Mastracchi Manes, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi e Maria Luisa Cabassi azioni Sintesi rappresentative del 51,097% del capitale sociale di Sintesi; in data 16 giugno 2004 Raggio di Luna ha acquistato dai sigg.ri Matteo Cabassi, Marco Cabassi, Maria Chiara Cabassi, Mariagabriella Cabassi e Paolo Andrea Colombo le azioni Sintesi rappresentative del restante 48,903% del capitale sociale di Sintesi.

L'acquisto dell'intero capitale sociale di Sintesi da parte di Raggio di Luna ha comportato l'acquisto indiretto, da parte di Raggio di Luna, di più del trenta per cento delle azioni ordinarie di Bastogi, nonché di Brioschi Finanziaria S.p.A. ("**Brioschi**"), società anch'essa quotata sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., controllata direttamente da Bastogi.

Il patrimonio di Sintesi è costituito in via prevalente, ai sensi dell'art. 45, comma 3 lett. a), del Regolamento Consob, dalla partecipazione posseduta in Bastogi, e il patrimonio di Bastogi è costituito in via prevalente, ai sensi dell'art. 45, comma 3 lett. a), del Regolamento Consob, dalla partecipazione posseduta in Brioschi. In particolare, il valore contabile della partecipazione Bastogi posseduta da Sintesi rappresentava, al 31 dicembre 2003, più di un terzo dell'attivo patrimoniale di Sintesi e, alla stessa data, era superiore ad ogni altra immobilizzazione iscritta nel bilancio di Sintesi. Parimenti, sempre al 31 dicembre 2003, il valore contabile della partecipazione Brioschi posseduta da Bastogi rappresentava più di un terzo dell'attivo patrimoniale di Bastogi e, alla stessa data, era superiore ad ogni altra immobilizzazione iscritta nel bilancio di Bastogi.

Pertanto l'acquisto indiretto di più del trenta per cento delle azioni ordinarie di Bastogi e delle azioni ordinarie di Brioschi ha determinato, in capo a Raggio di Luna, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del T.U.F. e dell'art. 45 del Regolamento Consob sia sulle azioni ordinarie Bastogi, sia sulle azioni ordinarie Brioschi.

A seguito dell'acquisto da parte di Raggio di Luna del controllo totalitario di Sintesi, Raggio di Luna e Sintesi hanno stabilito che l'obbligo di Raggio di Luna di promuovere l'Offerta, nonché l'offerta obbligatoria di acquisto delle azioni Brioschi, venisse adempiuto da Raggio di Luna per il tramite della neo-controllata Sintesi.

- 1.2 L'acquisto delle azioni Sintesi da parte di Raggio di Luna è avvenuto in esecuzione di un contratto preliminare di compravendita del 100% del capitale sociale di Sintesi che Raggio di Luna, in qualità di parte acquirente, ha stipulato in data 11 maggio 2004 con gli azionisti di Sintesi, tutti rappresentati dalla società Palladio Corporate Finance S.p.A. ("**PCF**").

La stipulazione del contratto preliminare di compravendita è avvenuta all'esito di una procedura avviata da tutti i soci di Sintesi nel novembre del 2003, allorquando questi ultimi hanno conferito alla stessa PCF un mandato per la vendita del 100% del capitale sociale di Sintesi ad un prezzo complessivo almeno pari a Euro 100.000.000 ovvero a Euro 110.000.000 nel caso in cui, prima della vendita, fosse stata ottenuta dalla società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata da Brioschi) l'approvazione di un Piano Particolareggiato relativo ad un'area sita in Assago (MI) di proprietà della predetta società.

La decisione dei soci di Sintesi di conferire a PCF il mandato a vendere il 100% di Sintesi è nata dalla constatazione, comune a tutti i soci di Sintesi, che non sarebbe stato possibile mantenere la coesione tra tutti gli azionisti di Sintesi anche per il tempo a venire. In questa situazione tutti i membri della famiglia Cabassi hanno dunque stabilito di mettere in vendita il 100% della *holding* di famiglia, affidandosi ad un *advisor* (PCF) di fiducia di tutte i componenti della famiglia, che organizzasse e gestisse una procedura competitiva di vendita rivolta ad operatori terzi selezionati dalla stessa PCF, ma aperta anche alla partecipazione di coloro che, nell'ambito della famiglia Cabassi, fossero stati interessati a rilevare le partecipazioni degli altri membri della famiglia.

In forza del mandato ricevuto PCF ha, quindi, invitato circa trenta operatori attivi nel settore immobiliare in Italia a partecipare alla procedura di gara con la presentazione di proprie offerte di acquisto. A seguito di ciò sono pervenute a PCF quattro offerte di acquisto preliminari non vincolanti.

Oltre a queste offerte, PCF ha ricevuto due offerte preliminari provenienti da due gruppi distinti di membri della famiglia Cabassi, azionisti di Sintesi. In particolare, una offerta è stata presentata dai fratelli Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi, tramite Raggio di Luna, e con l'assistenza di Lazard & Co. S.r.l. ("**Lazard**") quale consulente finanziario; un'altra offerta è stata presentata da parte dell'altro gruppo di fratelli Cabassi, composto dai sigg.ri Giovanni, Luca, Paolo e Maria Luisa Cabassi.

Nel Documento di Offerta è stato precisato che le offerte presentate dai due gruppi di fratelli Cabassi sono risultate le due migliori offerte ricevute da PCF, mentre le condizioni di prezzo contenute nelle altre offerte pervenute a PCF non sono risultate rispondenti a quelle fissate dagli azionisti Sintesi nel mandato conferito a PCF, e/o sono state comunque subordinate ad una serie di fattori, tra cui quello della verifica degli esiti di una eventuale *due diligence* sul Gruppo. A fronte di ciò, gli azionisti Sintesi hanno pertanto ritenuto esaurita la prima fase della procedura di gara e hanno stabilito con PCF di restringere la procedura di gara ai due gruppi dei fratelli Cabassi che avevano presentato le offerte sopra richiamate.

PCF ha, quindi, fissato, in un apposito "Regolamento di Gara", sottoscritto da tutti gli azionisti Sintesi, i termini e le condizioni per lo svolgimento della fase finale della procedura di gara ristretta ai due gruppi. Con il "Regolamento di Gara" PCF ha anzitutto fissato un termine ultimo (11 maggio 2004) per la presentazione delle offerte vincolanti; inoltre ha stabilito che, ai fini della validità e ricevibilità delle offerte, i gruppi offerenti avrebbero dovuto cauzionare la propria offerta mediante consegna di fideiussione bancaria a prima richiesta dell'importo di 20 Euro/mln, nonché avrebbero dovuto espressamente indicare, in un apposito documento scritto, i valori attribuiti ai beni e cespiti costituenti il patrimonio consolidato di Sintesi ai fini della determinazione del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi medesimo.

Inoltre, allo scopo di assicurare e agevolare l'esecuzione della compravendita delle azioni Sintesi, prima dello svolgimento della fase finale della procedura di gara, tutti gli azionisti di Sintesi hanno provveduto ad intestare fiduciariamente le proprie azioni a due società fiduciarie individuate da PCF e hanno conferito a PCF stessa un mandato irrevocabile per stipulare, in nome e per loro conto, il contratto preliminare di compravendita con la parte che sarebbe risultata aggiudicataria.

L'11 maggio 2004 (data ultima per la presentazione delle offerte) è pervenuta a PCF unicamente l'offerta vincolante di Raggio di Luna, società interamente partecipata dai fratelli Matteo, Marco, Maria Chiara e Mariagabriella Cabassi. Raggio di Luna ha offerto, per l'acquisto del 100% di Sintesi, l'importo complessivo di Euro 110.000.100, rispondente alle condizioni minime di prezzo fissate dagli stessi azionisti Sintesi al momento dell'avvio della procedura di vendita. Nel frattempo, infatti, era intervenuta l'approvazione del Piano Particolareggiato della summenzionata area di proprietà di Milanofiori 2000 s.r.l., il cui ottenimento, in base al mandato a vendere conferito a PCF a novembre 2003, determinava l'aumento del prezzo base da Euro 100.000.000 a Euro 110.000.000.

In conformità a quanto prescritto nel "Regolamento di Gara", unitamente alla propria offerta Raggio di Luna ha consegnato a PCF la fideiussione bancaria di 20 Euro/mln, nonché un documento, predisposto con l'assistenza di Lazard, contenente l'indicazione dei valori attribuiti da Raggio di Luna ai diversi *assets* di Sintesi quali componenti del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi. Le metodologie utilizzate da Raggio di Luna per la determinazione di tali valori sono illustrate al successivo punto 6, premettendosi in questa sede che, nell'ambito di tale processo valutativo, Raggio di Luna ha fatto riferimento anche ad una perizia indipendente commissionata dalle Banche Finanziarie (come definite al successivo 7) per la determinazione del valore di mercato attribuibile agli *assets* immobiliari posseduti da Sintesi e/o dalle altre società immobiliari del Gruppo Sintesi diverse da Bastogi, Brioschi e dalle società da queste ultime rispettivamente controllate.

Accertata la validità e ricevibilità dell'offerta presentata da Raggio di Luna, PCF ha quindi aggiudicato a Raggio di Luna la procedura di vendita del 100% delle azioni Sintesi mediante stesura di apposito verbale di aggiudicazione. Per l'effetto PCF, quale mandataria di tutti gli azionisti Sintesi, ha immediatamente stipulato con Raggio di Luna il contratto preliminare di compravendita per l'acquisto da parte di Raggio di Luna delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Sintesi al prezzo complessivo di Euro 110.000.100 (il "**Contratto Preliminare**").

Con il Contratto Preliminare Raggio di Luna ha poi definito con i venditori la chiusura di tutti i rapporti in essere tra questi e Sintesi e/o società da essa controllate.

I venditori si sono impegnati a risolvere tutti i rapporti in essere con le società del Gruppo Sintesi, e quindi a restituire e/o ad acquistare, a valori di mercato, tutti i beni aziendali (automobili) ancora in loro possesso.

Raggio di Luna ha assunto nei confronti dei venditori l'impegno ad acquistare i crediti vantati dai medesimi nei confronti di Sintesi e/o di sue controllate. Si trattava di crediti sorti per operazioni (cessione di partecipazioni) e/o prestazioni (mandato di amministratore ovvero prestazioni di servizi) precedenti all'acquisizione di Sintesi da parte di Raggio di Luna, e già ricompresi tra le voci del passivo del bilancio di Sintesi al 31 dicembre 2003; detti crediti sarebbero stati rilevati da Raggio di Luna al loro valore nominale, ossia riconoscendone ai cedenti unicamente il valore facciale.

Peraltro, i crediti che sono stati effettivamente soddisfatti (con le modalità di seguito indicate) sono unicamente quelli vantati dai sigg.ri Laura Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes e Maria Luisa Cabassi, in quanto i sigg.ri Matteo, Marco, Mariagabriella Cabassi e Maria Chiara Cabassi non si sono avvalsi di tale diritto, e non hanno pertanto né ceduto né comunque incassato i crediti di rispettiva pertinenza.

Rispetto ai crediti complessivamente vantati dai sigg.ri Laura Cabassi Mastracchi Manes, Luca Cabassi, Paolo Cabassi, Giovanni Cabassi Mastracchi Manes e Maria Luisa Cabassi, solo una parte di essi è stata acquistata da Raggio di Luna, in quanto il pagamento della restante parte è stato effettuato direttamente da Sintesi e/o dalle altre società rispettivamente debentrici delle somme. Più precisamente, contestualmente alla compravendita delle azioni Sintesi, Raggio di Luna ha acquistato, al loro valore nominale, i crediti per cessione di partecipazioni per l'importo complessivo di Euro 1.502.740, mentre i crediti per emolumenti di amministratore e/o per prestazione di servizi, pari a complessivi Euro 875.679, sono stati pagati direttamente dalle società interessate. Rispetto ai crediti che Raggio di Luna ha acquistato, quest'ultima è divenuta quindi creditrice di Sintesi per un importo pari all'esborso sostenuto.

Nel Documento di Offerta è stato precisato che nessuna altra prestazione è stata eseguita, e/o nessun altro corrispettivo è stato riconosciuto da Raggio di Luna e/o dai suoi soci in favore dei venditori. Né Raggio di Luna e/o i suoi soci hanno assunto alcun ulteriore impegno (ad esempio, sotto forma di accollo di debiti, e/o assunzione di garanzie) nei confronti, o a favore, direttamente e/o indirettamente, dei venditori. È stato, inoltre, dichiarato dall'Offerente che non vi sono stati ulteriori e/o diversi accordi e/o pattuizioni tra i venditori, ovvero tra i venditori e Raggio di Luna e/o i suoi soci, che abbiano avuto, direttamente e/o indirettamente, una influenza e/o rilevanza ai fini della determinazione del prezzo di compravendita delle azioni Sintesi. Inoltre è stato precisato che non sono intervenuti tra le parti venditrici delle azioni Sintesi, ovvero tra dette parti e Raggio di Luna e/o i soci di quest'ultima, pattuizioni aventi contenuto patrimoniale legate a sistemazioni di rapporti di natura ereditaria nell'ambito della famiglia Cabassi.

- 1.3 Nel Documento di Offerta è, inoltre, precisato che, per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'acquisizione di Sintesi, Raggio di Luna ha fatto ricorso ad un finanziamento ad essa concesso da un *pool* di banche finanziatrici. Detto finanziamento, messo inizialmente a disposizione per l'importo massimo di 128 Euro/mln, è stato utilizzato per complessivi Euro 98.725.770,95. Successivamente Raggio di Luna ha rimborsato in via anticipata il finanziamento per l'importo complessivo di Euro 66.133.000, riducendo in tal modo a Euro 32.592.770,95 l'ammontare del finanziamento utilizzato ancora da rimborsare.

A tale indebitamento si aggiunge quello assunto dalla controllata Sintesi e così descritto nel Documento di Offerta:

- (a) per la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi, Sintesi ha fatto ricorso ad un finanziamento, da essa contratto con lo stesso *pool* di banche finanziatrici, per l'importo massimo di Euro 116.822.070 (pari all'esborso massimo

delle due offerte pubbliche di acquisto oltre ai costi dell'operazione). Al riguardo si rinvia a quanto precisato al successivo punto 7;

- (b) inoltre, sempre con il medesimo *pool* di banche, Sintesi ha contratto un ulteriore finanziamento c.d. *stand-by* dell'importo complessivo di 63 Euro/mln, il quale è stato utilizzato per 30 Euro/mln per la distribuzione a favore del socio Raggio di Luna, a titolo di dividendo straordinario, di riserve disponibili per pari importo, e per la restante parte (33 Euro/mln) è ancora da utilizzare.

In apposite tabelle inserite nel Documento di Offerta, l'Offerente ha illustrato gli effetti dei suddetti finanziamenti sulla Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi, considerate sia separatamente che congiuntamente. Dalle stesse tabelle si ricavano altresì le proiezioni della stessa Posizione Finanziaria Netta di Raggio di Luna e di Sintesi all'esito dell'Offerta e dell'Offerta Obbligatoria Brioschi. A tal fine l'Offerente ha preso in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi (prima tabella) e quello di adesione nulla alle medesime (seconda tabella).

Si riportano qui di seguito le tabelle contenute nel Documento di Offerta

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	116.822	0	
Finanziamento <i>Stand-by</i>	63.002	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	244.177	32.466	276.643

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

Valori espressi in migliaia di Euro	Gruppo Sintesi al 31 dic. 2003	Raggio di Luna al 9 lug 2004 (1)	Totale
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	64.355	32.466	
Finanziamento per OPA Bastogi e OPA Brioschi	0	0	
Finanziamento <i>Stand-by</i>	63.000	0	
Posizione Finanziaria Netta Massima	127.355	32.466	159.821

(1) *post*-acquisizione del 100% di Sintesi

2. Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha per oggetto n. 312.232.392 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,144 cadauna (ciascuna azione, singolarmente, una "**Azione**" e, al plurale, le "**Azioni**") emesse da Bastogi, e pari al 46,19% del capitale sociale. Le Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi alla data del Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente da Sintesi alla medesima data (n. 339.996.430 azioni ordinarie, rappresentative del 50,301% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi) e dedotte le azioni possedute dalla società Rada S.p.A., con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("**Rada**"), ossia n. 23.699.750 azioni ordinarie, rappresentative del 3,506% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi. Rada è società, direttamente e indirettamente, controllata in via totalitaria da Sintesi, la quale è direttamente titolare di una partecipazione pari al 90% del capitale sociale di Rada, ed è titolare dell'intero capitale sociale di Santa Maria Valle S.p.A., società che detiene il restante 10% del capitale sociale di Rada.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora, entro il termine del periodo di adesione all'Offerta, l'Offerente dovesse acquistare azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta. Il tutto nel rispetto di quanto disposto dall'art. 41, comma 2, lett. b), e dell'articolo 42, comma 2, del Regolamento Consob.

3. Condizioni dell'Offerta

L'Offerta, in quanto obbligatoria, non è soggetta a condizioni di efficacia, e non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

4. Adesione all'Offerta

L'Offerta avrà durata dal 29 luglio 2004 al 18 agosto 2004 (estremi inclusi), salvo proroga ai sensi delle disposizioni vigenti, e le adesioni dovranno essere presentate in ciascun giorno di borsa aperta compreso nel periodo di adesione tra le ore 8:00 e le ore 17:35.

Il pagamento del Corrispettivo (come definito al successivo punto 6) avrà luogo il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di adesione, e quindi il 23 agosto 2004.

5. Offerta residuale e diritto di acquisto

L'Offerente ha dichiarato che qualora, a seguito dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione nell'Emittente complessivamente superiore al 90% del capitale sociale, essa non intende promuovere una offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'art. 108 del T.U.F. e dell'art. 50 del Regolamento Consob, e ha dichiarato pertanto che provvederà a ripristinare, entro quattro mesi, un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Bastogi detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale di Bastogi, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5 del cod. civ..

L'Offerente ha altresì dichiarato che, per l'ipotesi in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere più del 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente, essa non eserciterà il diritto di acquisto previsto dall'art. 111 del T.U.F., ma provvederà a ripristinare entro quattro mesi un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso le medesime modalità previste per l'ipotesi di superamento della soglia del 90% del capitale sociale.

6. Corrispettivo offerto

Il corrispettivo unitario offerto dall'Offerente (il "**Corrispettivo**") è pari a Euro 0,133 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo sarà interamente versato in contanti, e verrà corrisposto al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta. Non è previsto, inoltre, il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

Trattandosi di un'offerta obbligatoria e totalitaria, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente in conformità ai criteri indicati nell'art. 106, comma 2, del T.U.F.

L'articolo 106, comma 2, del T.U.F. prevede che l'Offerta debba essere promossa ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica fra (i) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi e (ii) il prezzo più elevato pattuito negli ultimi dodici mesi dall'offerente per acquisti di azioni ordinarie.

Nella specie il Corrispettivo di Euro 0,133 per azione è stato individuato da Raggio di Luna tenendo conto: (i) del prezzo medio ponderato di mercato del titolo Bastogi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, data nella quale sono stati resi noti al mercato gli elementi essenziali dell'Offerta, pari ad Euro 0,150 per azione (cfr. successivo paragrafo A); e (ii) del valore assegnato alle azioni Bastogi detenute da Sintesi al momento della determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi, pari a Euro 0,115 per azione (cfr. successivo paragrafo B).

A. Il prezzo medio ponderato delle azioni Bastogi negli ultimi dodici mesi

Il prezzo medio ponderato di mercato del titolo Bastogi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, è pari ad Euro 0,150 per azione. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente l'11 maggio 2004, data in cui è stato effettuato il comunicato stampa contenente la descrizione dell'operazione che avrebbe portato all'acquisto da parte di Raggio di Luna del controllo di Sintesi, e degli elementi essenziali dell'Offerta.

B. Il valore assegnato alle azioni Bastogi nella determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi

Ai fini della determinazione del secondo dei parametri previsti dall'art. 106, comma 2, del T.U.F. (ossia il prezzo più elevato pattuito dall'offerente per acquisti di azioni ordinarie), Raggio di Luna ha fatto riferimento al valore attribuito alle azioni Bastogi detenute da Sintesi, quale componente del prezzo offerto per l'acquisto del 100% delle azioni Sintesi.

L'acquisizione del controllo di Bastogi da parte di Raggio di Luna è avvenuta, indirettamente, per effetto dell'acquisizione, da parte della stessa Raggio di Luna, del 100% delle azioni Sintesi al prezzo di aggiudicazione di Euro 110.000.100.

Ad eccezione della suddetta acquisizione indiretta di azioni Bastogi, negli ultimi dodici mesi (decorrenti a ritroso a partire dal 10 maggio 2004) Raggio di Luna non ha effettuato, né direttamente né indirettamente, altri acquisti di azioni dell'Emittente. Nel corso di tale periodo, e precisamente in data 16 maggio 2003 e 11 luglio 2003, risultano essere stati effettuati sul mercato telematico acquisti di azioni dell'Emittente da parte di Rada. Tali acquisti, però, non assumono rilievo ai fini della applicazione del secondo parametro previsto all'art. 106, comma 2, del T.U.F. Raggio di Luna ha, infatti, acquisito il controllo, indiretto, di Rada solo successivamente alle suddette operazioni, ossia quando, in data 4 e 16 giugno 2004, ha acquistato il 100% di Sintesi, controllante di Rada. Inoltre il fatto che, all'epoca delle operazioni di acquisto effettuate da Rada, quest'ultima fosse già controllata da Sintesi, non è rilevante ai suddetti fini in quanto, in tali momenti, il controllo di Sintesi faceva capo a soggetti diversi da Raggio di Luna, e, pertanto, gli acquisti effettuati da Rada non sono in alcun modo riferibili, né direttamente né indirettamente, a Raggio di Luna. Infine va considerato che l'Offerta è lanciata da Sintesi in quanto a tal fine designata da Raggio di Luna successivamente all'acquisto del controllo totalitario della prima da parte della seconda.

In considerazione di quanto precede, Raggio di Luna ha determinato il secondo dei parametri previsti dall'art. 106, comma 2, del T.U.F. avendo riguardo al valore attribuito alle azioni Bastogi possedute da Sintesi, quale componente del prezzo di aggiudicazione a Raggio di Luna del 100% di Sintesi, così come previsto nella procedura di gara.

Come già illustrato al precedente punto 1, nel Documento di Offerta è stato evidenziato che il prezzo di acquisto del 100% di Sintesi è stato fissato all'esito di una procedura competitiva di vendita organizzata da PCF, in qualità di mandataria di tutti i precedenti azionisti di Sintesi, ed alla quale hanno preso parte altri operatori nel settore immobiliare in Italia, le cui condizioni di prezzo offerte sono risultate essere non rispondenti a quelle fissate nel mandato a vendere a PCF, e/o comunque subordinate ad una serie di fattori, tra cui anche quello della verifica degli esiti di una eventuale *due diligence* sul Gruppo.

Nell'ambito di tale procedura di vendita gli azionisti di Sintesi - dopo aver fissato l'ammontare minimo del prezzo richiesto per la vendita del 100% di Sintesi - hanno altresì stabilito, in un apposito "Regolamento di Gara", che le parti ammesse all'ultima fase della procedura di vendita avrebbero dovuto - a pena di irricevibilità delle proprie offerte - indicare nelle offerte medesime i valori attribuiti ai diversi beni e cespiti costituenti il patrimonio consolidato di Sintesi ai fini della determinazione del prezzo offerto per l'acquisto del 100% di Sintesi.

In conformità alle previsioni del citato “Regolamento di Gara”, nell’offerta presentata in data 11 maggio 2004, Raggio di Luna ha indicato il prezzo di Euro 110.000.100 e ha allegato alla stessa offerta un documento, da essa predisposto con l’assistenza del consulente finanziario Lazard, contenente il valore attribuito ai diversi *assets* di Sintesi quali componenti del prezzo complessivamente offerto per l’acquisto del 100% di Sintesi.

Nel documento illustrativo predisposto da Raggio di Luna il prezzo di acquisto del 100% di Sintesi è stato quindi riferito alle diverse componenti del patrimonio di Sintesi, *ivi* inclusa la partecipazione detenuta da Sintesi in Bastogi. La componente di prezzo attribuita alla partecipazione di Sintesi in Bastogi è stata determinata in complessivi 41,9 Euro/mln, che, rapportata al numero complessivo di azioni Bastogi possedute da Sintesi, corrisponde ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,115.

Nel Documento di Offerta sono state in dettaglio descritte le metodologie utilizzate da Raggio di Luna per la determinazione del valore attribuito ai diversi elementi dell’attivo patrimoniale di Sintesi, quali componenti del prezzo offerto da Raggio di Luna per l’acquisto del 100% di Sintesi.

In particolare risulta che, nella scelta della metodologia valutativa applicata, Raggio di Luna ha tenuto conto del fatto che Sintesi è una *holding* diversificata non quotata, rispetto alla quale la partecipazione detenuta in Bastogi rappresenta uno degli elementi dell’attivo patrimoniale, il quale è costituito, in misura assai rilevante, da cespiti e partecipazioni in società non quotate operanti nel settore immobiliare, dell’intrattenimento e del commercio elettronico.

In considerazione di ciò, Raggio di Luna ha adottato la metodologia valutativa patrimoniale del “Patrimonio Netto Rettificato” (*NAV Adjusted*), in base alla quale il valore dell’attivo patrimoniale consolidato di Sintesi è stato rettificato al fine di adeguare lo stesso al valore di mercato delle poste che lo compongono. La scelta di tale metodologia valutativa di carattere patrimoniale è stata motivata anche sulla base del fatto che la stessa costituisce metodologia normalmente applicata per la valutazione delle *holding* diversificate e non quotate. Nel caso di specie l’applicazione di detto metodo valutativo è stata supportata poi anche da elementi di verifica esterni, quali perizie immobiliari indipendenti (per gli *asset* immobiliari di Sintesi e/o delle altre società del Gruppo non quotate) e capitalizzazioni di borsa (per le partecipazioni detenute nelle società quotate Bastogi e Brioschi).

Una volta determinato, secondo la predetta metodologia del “Patrimonio Netto Rettificato” (*NAV Adjusted*), il valore complessivo attribuibile all’attivo patrimoniale di Sintesi (inteso come “somma delle parti”), Raggio di Luna ha poi applicato a tale valutazione uno sconto di *holding* per riflettere la natura assai diversificata degli attivi del Gruppo Sintesi (*entertainment*, commercio di materiale elettronico, sviluppo immobiliare, logistica specializzata, accademia di belle arti, etc.).

La prima parte del processo valutativo è consistita, dunque, nella rettifica del valore dell’attivo patrimoniale consolidato di Sintesi, condotta secondo i seguenti criteri:

in primo luogo Raggio di Luna ha provveduto a determinare il valore di mercato attribuibile alle principali poste dell’attivo patrimoniale di Sintesi (il patrimonio netto rettificato – *NAV Adjusted*) come segue:

- (a) le plusvalenze sugli *asset* immobiliari posseduti da Sintesi o dalle società immobiliari del “*sistema holding*” (intendendosi per tale Sintesi medesima e le società da essa direttamente od indirettamente controllate, con esclusione di Bastogi e Brioschi e delle società da esse rispettivamente controllate) sono state determinate in base ai valori di mercato indicati in una perizia indipendente resa nel maggio 2004, su incarico del *pool* di banche che ha concesso a Sintesi il finanziamento per la copertura dei costi connessi all’Offerta, dalla società CB Richard Ellis. Tale perizia ha ad oggetto tredici proprietà o gruppi di cespiti, e indica un valore totale pari a 163,964 Euro/mln;
- (b) le partecipazioni in Bastogi e Brioschi detenute da Sintesi direttamente o indirettamente (attraverso Rada la quale detiene il 3,51% di Bastogi ed il 5,09% di Brioschi) sono state valutate in base alla media aritmetica dei prezzi di borsa dei tre mesi precedenti l’11 maggio 2004, determinando le seguenti valutazioni massime.

Partecipazione	Valore per azione	Valore complessivo partecipazione
Bastogi	€ 0.141	51,3 €/mln
Brioschi	€ 0.262	6,6 €/mln

- (c) le partecipazioni nelle due principali controllate non quotate di Sintesi (Forumnet Holding S.p.A. e Kolaze & Ghelon s.r.l.) sono state, conservativamente, valutate al loro valore di bilancio.

Il patrimonio netto rettificato (*NAV Adjusted*) così determinato è stato quindi ridotto per tener conto, da un lato, dell'imposizione fiscale latente rispetto alle plusvalenze immobiliari stimate (conservativamente quantificate in 27,2 Euro/mln) e, dall'altro lato, della quota di plusvalenza netta che va ad accrescimento del patrimonio netto di terzi (c.d. *minorities*), stimata in 4,5 Euro/mln. In tal modo si è giunti alla determinazione del patrimonio netto rettificato di Sintesi, al netto delle imposte e delle *minorities* (*Net NAV*), che è risultato complessivamente pari a 148,5 Euro/mln.

Per una migliore comprensione dei dati sopra riportati si fa presente che l'ultimo bilancio consolidato di Sintesi al 31 dicembre 2003 è stato rettificato per il deconsolidamento delle partecipazioni in Bastogi, Brioschi e relative controllate. Nel bilancio così rettificato le partecipazioni in Bastogi e Brioschi sono iscritte a valore di libro, ed esso ha costituito quindi la base per poter valutare l'impatto del maggior valore della partecipazione nelle due società quotate rispetto ai corrispondenti valori di libro.

A detta valorizzazione Raggio di Luna ha poi provveduto ad applicare un *holding discount* complessivo pari a circa il 25%, che ha inciso sull'entità del patrimonio netto rettificato come sopra quantificato (148,5 Euro/mln) nella misura complessiva di 38,5 Euro/mln (l'*"Holding Discount"*).

L'*Holding Discount* è stato da Raggio di Luna distribuito, all'attivo, su tutti gli *asset* che hanno costituito oggetto di rivalutazione. Tale distribuzione è stata effettuata uniformemente, in proporzione al rispettivo valore di mercato, e ha dato luogo ad un *holding discount* pari a circa il 18% del valore di mercato degli *asset*, così distribuito: 27,9 Euro/mln (al netto delle imposte) sulla componente immobiliare, 9,4 Euro/mln sulla partecipazione in Bastogi e 1,2 Euro/mln sulla partecipazione in Brioschi.

All'esito di tale procedura valutativa, Raggio di Luna ha quindi determinato in complessivi 41,9 Euro/mln il valore attribuito alla partecipazione detenuta da Sintesi in Bastogi, quale componente del prezzo di compravendita del 100% di Sintesi. Per effetto di tale determinazione il valore unitario assegnato a ciascuna azione Bastogi nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% di Sintesi da parte di Raggio di Luna è risultato pari ad Euro 0,115.

C. La media dei prezzi di cui sub A e sub B

La media aritmetica tra due valori indicati ai precedenti paragrafi A e B, pari rispettivamente a Euro 0,150 e a Euro 0,115, risulta pari a Euro 0,133 per Azione.

7. Fonti di finanziamento per l'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento del Corrispettivo e relative garanzie

Per assicurare la copertura del fabbisogno finanziario necessario per il pagamento del controvalore massimo dell'Offerta calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta medesima (Euro 41.526.908,14), un *pool* di banche composto da Banca Intesa S.p.A., Banca Popolare di Lodi s.c. a r.l., Banca Popolare di Milano s.c.a r.l., Banca Popolare di Novara S.p.A., ha concesso all'Offerente una linea di credito, senza vincolo di solidarietà e suddivisa in quote eguali (25% per ciascuna Banca Finanziatrice), per un ammontare massimo di Euro 116.822.070,63, da utilizzarsi, fino a concorrenza di Euro 41.526.908,14 per il pagamento del Corrispettivo, e da utilizzarsi, per la ulteriore parte, per il pagamento del corrispettivo relativo all'Offerta Obbligatoria Brioschi, nonché per la copertura dei costi connessi all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Brioschi. Tale linea di credito è incondizionata, irrevocabile e di immediata liquidabilità.

8. Motivazioni dell'operazione

L'Offerente ha dichiarato che l'operazione dalla quale è derivato l'obbligo di promuovere l'Offerta (ossia l'acquisizione da parte di Raggio di Luna del controllo di Sintesi) trae origine dalla decisione di alcuni dei precedenti azionisti di Sintesi (titolari dell'intero capitale sociale di Raggio di Luna) di mantenere e rafforzare, per il tramite di Raggio di Luna, la propria partecipazione in Sintesi. In tal modo gli azionisti di Raggio di Luna, constatata l'impossibilità di mantenere la coesione tra tutti gli azionisti di Sintesi anche per il tempo a venire, hanno inteso conseguire due finalità: da un lato, quella di permettere un completo passaggio generazionale nell'assetto azionario di Sintesi, e, dall'altro lato, di ricreare in capo a Raggio di Luna una situazione di stabile controllo di Sintesi, ritenuta strategica per perseguire l'attuazione dei programmi illustrati dall'Offerente nel medesimo Documento di Offerta e richiamati al successivo punto 9.

9. Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente

Nel Documento di Offerta sono descritte le linee guida del piano industriale elaborato dagli azionisti dell'Offerente con riferimento al Gruppo facente capo a Sintesi, e, quindi, anche con riferimento all'Emittente. Le linee guida del programma si fondano sul progetto di una gestione efficiente delle diverse attività all'interno del Gruppo Sintesi, le cui aree di *business* sono state così sinteticamente descritte:

- **Sintesi** svolge attività nei settori immobiliare, commercio, logistica ed in quello dell'intrattenimento;
- **Bastogi** (controllata da Sintesi) svolge attività nel settore immobiliare, della logistica e della formazione;
- **Brioschi** (controllata da Bastogi) svolge attività nel settore immobiliare.

Nell'ambito di tale piano industriale, l'Offerente ha indicato le linee guida che essa intende perseguire allo scopo di aumentare il valore complessivo dell'Emittente. Tali linee guida sono state illustrate nei termini che seguono.

Sviluppo immobiliare

Assago (MI). Realizzazione del progetto "Milanofiori 2000" il cui *iter* urbanistico è ormai prossimo al perfezionamento. Stanti sia la dimensione, che le tipologie realizzabili, il piano dell'Offerente prevede l'edificazione in fasi: inizialmente si provvederà a realizzare e cedere, sulla base del reddito prospettico capitalizzato, il comparto commerciale interamente a reddito. Il *cash-in* riveniente garantirà la copertura finanziaria sia degli oneri di urbanizzazione relativi all'intera area, sia dello *start-up* del comparto residenziale e terziario su cui si potranno valutare delle successive *partnership*.

Area ex SDO – Roma. L'Offerente prevede la prosecuzione, d'intesa con l'attuale *partner*, della strategia di allargare l'attuale *joint venture* ad ulteriori operatori immobiliari locali qualificati al fine di proporre la migliore soluzione progettuale possibile ed il *mix* funzionale ideale al fine di massimizzare il livello di cubatura ottenibile.

Trading Immobiliare

Rispetto a questo ambito di operatività si prevede la prosecuzione dell'attività sinora svolta, consistente nel monitoraggio del mercato al fine di individuare sia nel comparto immobiliare che dei crediti "*non performing*" le migliori opportunità secondo il *mix* rendimento percentuale-tempo di ritorno dell'investimento, prediligendo le operazioni di medie dimensioni (investimenti compresi tra i 2 ed i 20 milioni di Euro).

Immobili a reddito

In base al piano dell'Offerente, il programma è focalizzato sulla ottimizzazione del portafoglio immobiliare a reddito al fine di garantire il *cash-flow* necessario alla copertura dei costi fissi di struttura.

Le attività di "*Trading*" e "*Reddito*" costituiscono, ad avviso dell'Offerente, un fattore critico di successo in quanto permettono di assicurare le adeguate coperture finanziarie ed economiche di breve periodo, complementari a quelle rivenienti dalle "Aree di sviluppo" che invece coprono un orizzonte temporale di medio – lungo periodo.

Formazione –Nuova Accademia s.r.l. (NABA)

Nel piano l’Offerente ha prospettato il completamento del piano di *turnaround* successivo all’acquisizione e l’implementazione, nella nuova sede, delle strategie di sviluppo già definite, con l’obiettivo di incrementare il numero degli iscritti, progressivamente nell’arco di cinque anni, fino a 1.000 unità rispetto alle 500 attuali. Tali obiettivi sono, ad avviso dell’Offerente, raggiungibili anche con il supporto della nuova divisione “Commerciale e Marketing Estero”, la quale, avendo a disposizione un mercato pressoché globale, si pone come obiettivo di raggiungere, entro cinque anni, una incidenza percentuale di studenti stranieri compresa tra il 40 ed il 50%.

Nell’ambito di tale sviluppo, si prevede inoltre di avviare nuovi settori di formazione connessi alle arti sceniche e visive in stretta sinergia rispettivamente con il Gruppo Forumnet Holding e con Frigoriferi Milanesi S.p.A..

Nuova Accademia s.r.l. ha già sostenuto i principali investimenti relativi sia al *turnaround* che all’allestimento della nuova sede. Solo in occasione dell’incremento del numero degli iscritti da 700 a 1.000 unità, si renderà necessario affittare nuovi spazi, peraltro contigui agli attuali, che comporteranno investimenti sostanzialmente marginali sia nella struttura di gestione che nelle attrezzature.

Logistica – Frigoriferi Milanesi S.p.A.

Per il settore della logistica l’Offerente ha rilevato che, visti i positivi risultati conseguiti a seguito della recente ristrutturazione ed ampliamento degli spazi adibiti a *caveau* e relative strutture di accoglienza, vi sono i presupposti per l’ampliamento di tale attività anche sostenendo nuovi investimenti che però garantiranno ritorni elevati (IRR) in tempi brevi.

Nel piano dell’Offerente si prevede che particolare attenzione venga posta allo sviluppo di nuovi pacchetti di servizi destinati a valorizzare il patrimonio artistico, con riferimento sia al mondo *corporate* che quello *private*.

L’Offerente si è riservata di individuare le modalità più opportune per la realizzazione dei programmi sopra rappresentati, evidenziando che le modalità verranno valutate avuto di volta in volta riguardo alle specifiche aree di *business* del Gruppo Bastogi. Inoltre l’Offerente ha dichiarato che non esclude che, ai fini dell’attuazione del suddetto programma, possano essere attuate operazioni quali fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami di azienda, ovvero operazioni di ristrutturazione e/o riorganizzazione delle partecipazioni attualmente detenute dal Gruppo Bastogi.

10. Programmi dell’Offerente e di Raggio di Luna per il rimborso dei finanziamenti assunti. Previsioni dell’Offerente in merito a possibili operazioni di fusione e/o ad altre operazioni sul capitale di Sintesi e di Raggio di Luna

Nel Documento di Offerta l’Offerente ha dichiarato che, con riferimento ai finanziamenti di cui al precedente punto 1.3, Raggio di Luna e Sintesi si riservano di definirne forme e modalità di rimborso che prevedano la dismissione di una parte degli *asset* immobiliari e/o industriali facenti capo a Sintesi e/o alle società del c.d. sistema *holding* (ossia delle società controllate da Sintesi escluse Bastogi, Brioschi e le società da queste controllate), così come si riservano di valutare anche la possibilità di una eventuale ristrutturazione dei finanziamenti stessi mediante l’accensione di nuove linee a medio-lungo termine.

Nello stesso Documento di Offerta è stato precisato che, allo stato, non è prevista la fusione con Bastogi e/o Brioschi, mentre Sintesi e Raggio di Luna si riservano di valutare, nel corso dei prossimi dodici mesi, se vi siano i presupposti per l’eventuale fusione tra le società medesime, in coerenza con il disposto dell’art. 2501–*bis* cod.civ.. L’Offerente ha, inoltre, dichiarato che, allo stato, non sono previste operazioni sul capitale di Raggio di Luna e/o Sintesi ulteriori e/o diverse rispetto a quelle ad oggi già deliberate e descritte al paragrafo b.1.5.1 del Documento di Offerta.

11. Valutazione dell’Offerta da parte dell’Emittente e decisione in ordine alla convocazione dell’assemblea ai sensi dell’art. 104 del T.U.F.

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha rilevato che il Corrispettivo è stato determinato in conformità alle norme applicabili in materia di offerta pubblica di acquisto obbligatoria.

In particolare il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che, nella determinazione del prezzo, l’Offerente ha tenuto conto del fatto che l’Offerta è una offerta pubblica d’acquisto obbligatoria cd. “indiretta”, vale a dire promossa in forza dell’obbligo derivante dall’acquisizione *indiretta* di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell’Emittente, per effetto dell’acquisizione *diretta* della maggioranza della società che detiene il controllo dell’Emittente. In particolare ha preso atto che, trattandosi di un’OPA indiretta, ai fini della determinazione del secondo parametro di cui all’art. 106, comma 2, del T.U.F. (ossia il prezzo più elevato pattuito negli ultimi dodici mesi dal soggetto obbligato a lanciare l’offerta per acquisti di azioni ordinarie), l’Offerente ha fatto riferimento alle condizioni economiche pattuite per l’acquisizione da parte di Raggio di Luna del 100% di Sintesi, e in particolare al valore attribuito alla partecipazione posseduta da Sintesi in Bastogi, quale componente del prezzo dell’acquisizione da parte di Raggio di Luna del 100% di Sintesi. Il Consiglio ha cioè preso atto che, in base alle regole fissate nell’ambito della procedura di gara, sono stati determinati i valori attribuiti ai diversi *assets* del patrimonio consolidato di Sintesi (*ivi* inclusa, quindi, la partecipazione posseduta da Sintesi in Bastogi) quali componenti del prezzo offerto per l’acquisizione del 100% di Sintesi, e che, sulla base di tali valutazioni, è stato determinato il secondo dei parametri previsti all’art. 106, comma 2, del T.U.F. per la fissazione del prezzo dell’Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione invita, quindi, gli azionisti a considerare che la valutazione attribuita alla partecipazione Bastogi ha tenuto conto del fatto che l’operazione ha avuto ad oggetto l’acquisto del 100% di Sintesi, e che Sintesi è una *holding* diversificata non quotata rispetto alla quale la partecipazione detenuta in Bastogi rappresenta uno degli elementi dell’attivo patrimoniale, il quale è però costituito, in misura assai rilevante, da cespiti e partecipazioni in società non quotate operanti nel settore immobiliare, dell’intrattenimento e del commercio elettronico.

Inoltre il Consiglio ha preso atto, ed invita gli azionisti a considerare, che l’acquisizione di Sintesi da parte di Raggio di Luna è avvenuta all’esito di una procedura competitiva di gara, aggiudicata a Raggio di Luna quale migliore offerente

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha preso in esame e valutato le linee guide del piano industriale relativo al Gruppo Bastogi contenute nel Documento di Offerta, ed in cui risultano specificamente indicate le principali aree di intervento ritenute strategiche dall’Offerente per lo sviluppo e l’incremento del valore complessivo del Gruppo Bastogi.

Il Consiglio di Amministrazione ha, infine, preso favorevolmente atto che l’Offerente intende mantenere quotata l’Emittente per permettere agli azionisti Bastogi di beneficiare delle prospettive di sviluppo scaturenti dal proprio piano industriale e al fine di garantire un idoneo sostegno finanziario e un efficiente accesso al mercato dei capitali.

Alla luce delle considerazioni che precedono, ed in virtù del positivo apprezzamento espresso sui programmi manifestati dall’Offerente in relazione al futuro del Gruppo Bastogi, nella seduta del 19 luglio 2004 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha ritenuto che non vi sia motivo per procedere alla convocazione di un’assemblea avente ad oggetto l’autorizzazione al compimento di atti od operazioni finalizzati a contrastare l’Offerta ai sensi e per gli effetti dell’art. 104 del T.U.F..

12. Possesso, diretto o indiretto, di azioni Bastogi da parte dell’Emittente o degli amministratori, anche in società controllate o controllanti.

In merito al possesso, diretto o indiretto, di azioni Bastogi da parte dell’Emittente o degli amministratori, anche in società controllate o controllanti, il Consiglio di Amministrazione precisa quanto segue:

- (a) Bastogi non possiede, direttamente o indirettamente, né azioni dell'Offerente né azioni di Raggio di Luna;
- (b) Bastogi non possiede azioni proprie;
- (c) le società controllate da Bastogi non possiedono azioni Bastogi;
- (d) per quanto a conoscenza dell'Emittente i membri del Consiglio di Amministrazione di Bastogi non possiedono direttamente o indirettamente azioni dell'Emittente, di società controllate o controllanti la stessa, fatta eccezione per l'Amministratore Delegato sig. Matteo Cabassi, il quale possiede n. 10.570.270 azioni della controllante di Sintesi, Raggio di Luna S.p.A., rappresentative del 28,85% del capitale sociale della medesima.

13. Patti parasociali

Il Consiglio di Amministrazione segnala che non risulta all'Emittente l'esistenza di alcuna pattuizione avente carattere parasociale ai sensi dell'art. 122 del T.U.F.

14. Compensi di amministratori, sindaci e direttori generali

Nelle seguenti tabelle sono indicati i compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente relativamente all'esercizio 2003

Consiglio di Amministrazione

Nominativo	Carica	Periodo	Emolumento	(1) Altri compensi	(2) Compensi in società controllate
Francesco Vesce	Presidente CdA	1-gen 31-dic	5.500	15.000	14.710
Matteo Cabassi	Amm.re Delegato	1-gen 31-dic	5.500	100.000	3.303
Massimo Busnelli	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500		39.901
Lucia Buroni	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	25.00	25.500
Carlo Veronelli	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500		
Giancarlo Bajoni	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500		5.100
Mariateresa Salerno	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500		

(1) Trattasi di compensi per incarichi speciali ricoperti nella società.

(2) Trattasi di emolumenti ed altri compensi per incarichi speciali percepiti in società controllate

Collegio Sindacale

Nominativo	Carica	Periodo	Emolumento	Emolumenti in società controllate
Dr. Maurizio Comoli	Presidente Collegio sindacale	1-gen 31-dic	12.971	32.969
Dr. Fabrizio Colombo	Sindaco effettivo	1-gen 31-dic	7.917	21.779
Dr. Carlo Tavormina	Sindaco effettivo	1-gen 31-dic	7.917	13.037

Bastogi non ha Direttori Generali.

15. Fatti di rilievo non indicati nell'ultimo bilancio o nell'ultima situazione infrannuale pubblicata

Successivamente al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 e alla successiva relazione relativa al primo trimestre 2004 non sono intervenuti fatti di rilievo relativi all'Emittente. Fa unicamente eccezione l'evento relativo alla intervenuta approvazione, in data 29 aprile 2004, del Piano Particolareggiato relativo al progetto di sviluppo sulle aree site in Assago-Milanofiori (MI) di proprietà della società Milanofiori 2000 s.r.l. (controllata da Brioschi), di cui l'Emittente ha già dato diffusamente conto nella relazione relativa al primo trimestre 2004 nella sezione riguardante i fatti accaduti dopo la chiusura del trimestre.

Qualora, successivamente alla data del presente Comunicato, dovessero verificarsi eventi che assumano rilevanza ai fini dell'art. 39 del Regolamento Consob, se ne darà tempestiva informativa tramite la diffusione di apposito comunicato.

Milano, 19 luglio 2004

Il Consiglio di Amministrazione

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

Sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente, dell'Offerente, presso Borsa Italiana S.p.A., nonché presso l'Intermediario Incaricato, i documenti relativi all'Emittente e all'Offerente qui di seguito indicati.

o.1 OFFERENTE

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003, corredato dalla relazione sulla gestione e degli altri allegati previsti dalla legge;

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, corredato dalla relazione sulla gestione e degli altri allegati previsti dalla legge.

o.2 EMITTENTE

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003, corredato dalla relazione sulla gestione e degli altri allegati previsti dalla legge; Bilancio consolidato al 31 dicembre 2002, corredato dalla relazione sulla gestione e degli altri allegati previsti dalla legge;

Relazione trimestrale al 31 marzo 2004 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2004.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento d'Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento d'Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Sintesi S.p.A.

il Vice Presidente dott. Marco Cabassi