

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

BRIOSCHI
FINANZIARIA

Offerente

SINTESI
GC
GRUPPO CABASSI

Strumenti finanziari oggetto dell'Offerta
n. 181.954.272 azioni ordinarie Brioschi Finanziaria S.p.A.

**nonché ulteriori n. 127.308.017 azioni ordinarie Brioschi Finanziaria S.p.A.
rivenienti dall'eventuale esercizio dei *warrant* Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998/20 dicembre 2006
in tempo utile per l'adesione all'Offerta**

Corrispettivo unitario dell'Offerta
Euro 0,237

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
(che avverrà sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., fatta eccezione
per l'adesione all'Offerta da parte dei portatori di *warrant* Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998/20 dicembre
2006 che abbiano esercitato i *warrant* tra il 1° e il 18 agosto 2004, estremi inclusi, la quale avverrà mediante
consegna della Scheda di Adesione)

 **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	11
a.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA	11
a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE	11
a.3 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE O MENO UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE	11
a.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI AVVALERSI O MENO DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL T.U.F	11
a.5 INQUADRAMENTO DELL'OPERAZIONE CHE HA COSTITUITO IL PRESUPPOSTO DELL'OFFERTA	12
a.6 ADESIONE ALL'OFFERTA DA PARTE DEI PORTATORI DEI WARRANT BRIOSCHI E REGOLAMENTO DEL CORRISPETTIVO PER LE ADESIONI ALL'OFFERTA CON LE AZIONI RIVENIENTI DALL'ESERCIZIO DEI WARRANT	14
B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	15
b.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE	15
b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	15
b.1.2 Costituzione e durata	15
b.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente	15
b.1.4 Capitale sociale	15
b.1.5 Principali azionisti	15
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	15
b.1.5.2 Finanziamenti contratti da Raggio di Luna e Sintesi	17
b.1.5.3 Situazioni patrimoniali ed economiche sintetiche di Raggio di Luna al 31 dicembre 2003 ed al 20 giugno 2004	19
b.1.5.4 Dichiarazioni circa l'eventuale fusione tra Raggio di Luna e Sintesi	19
b.1.6 Organi sociali	20
b.1.6.1 Consiglio di Amministrazione dell'Offerente	20
b.1.6.2 Collegio Sindacale	20
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	24
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	29
b.2.4.1 Consiglio di Amministrazione	29
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	33
b.2.5.4 Fatti di rilievo intervenuti dopo la relazione trimestrale al 31 marzo 2004	33
b.3 INTERMEDIARI INCARICATI	34
C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	35
c.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	35
c.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE	35
c.3 AUTORIZZAZIONI	35
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 CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE	40
e.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI FINANZIARI RELATIVI ALL'EMITTENTE	43
e.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE NEI DODICI MESI ANTECEDENTI L'INIZIO DELL'OFFERTA	44
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	50
f.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO	50
f.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	50
f.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	50
G) MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	51
g.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE	51
g.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO	51
g.2.1 Motivazioni dell'operazione	51
g.2.2 Modalità di finanziamento	51
g.3 PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE	51
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	51
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")	53
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)	74
APPENDICE 3 (SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO)	75
O) DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	77
o.1 OFFERENTE	77
o.2 EMITTENTE	77
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	77

PREMESSE

1. L'operazione descritta nel presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**" ovvero il "**Documento**") è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, "*a cascata*" (l'**"Offerta"**), promossa dalla società Sintesi S.p.A. (l'**"Offerente"**) 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**"), società con sede in Milano, via Tamburini 13 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**" o l'**"Emittente"**), 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 Bastogi, 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. 181.954.272 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,28 cadauna (ciascuna azione, singolarmente, una "**Azione**" e, al plurale, le "**Azioni**") emesse da Brioschi. Le Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Brioschi alla data del Documento di Offerta, dedotte le n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale) possedute direttamente e indirettamente dall'Offerente. In particolare l'Offerente detiene direttamente n. 670.857 azioni, pari allo 0,139% del capitale sociale di Brioschi; e indirettamente, tramite Bastogi n. 274.672.897 azioni, pari al 57,005% del capitale sociale di Brioschi; e tramite Rada S.p.A., società con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("**Rada**"), n. 24.542.718 azioni, pari al 5,094% del capitale sociale di Brioschi. L'Offerente detiene il controllo di diritto di Bastogi, essendo titolare, direttamente e indirettamente (sempre tramite Rada), del 53,807% del capitale sociale di Bastogi; ed è inoltre titolare, direttamente, per il 90%, e indirettamente, tramite la controllata Santa Maria Valle S.p.A., per il residuo 10%, dell'intero capitale sociale di Rada.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in aumento per massime ulteriori n. 127.308.017 Azioni, e quindi fino a complessive n. 309.262.289 Azioni. Infatti, l'Offerta si estenderà a tutte le azioni Brioschi di nuova emissione, emesse dopo la pubblicazione del Documento a seguito dell'eventuale esercizio dei *warrant* Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998/20 dicembre 2006 (i "**Warrant Brioschi**") portate in adesione all'Offerta entro il periodo di adesione all'Offerta. I portatori dei Warrant Brioschi hanno diritto di sottoscrivere, in qualsiasi momento fino al 20 dicembre 2006, n. 1 azione Brioschi ordinaria con godimento regolare ogni n. 2 Warrant Brioschi posseduti, al prezzo di Euro 0,28, pari al valore nominale delle azioni Brioschi. Il regolamento dei Warrant Brioschi prevede che le azioni derivanti dall'esercizio dei Warrant Brioschi dovranno essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio. Alla data del Documento di Offerta sono in circolazione complessivamente n. 481.407.670 Warrant Brioschi (su n. 481.696.386 originariamente emessi), di cui n. 226.791.636, pari al 47,11% circa dei Warrant Brioschi attualmente in circolazione, sono direttamente o indirettamente detenuti dall'Offerente. In particolare l'Offerente detiene direttamente n. 500.000 Warrant Brioschi; indirettamente, tramite Bastogi, n. 205.162.476 Warrant Brioschi; sempre indirettamente, tramite Rada, n. 21.129.160 Warrant Brioschi. Pertanto, tenuto conto dei complessivi n. 254.616.034 Warrant Brioschi (pari al 52,889% del totale dei Warrant Brioschi in circolazione) non detenuti né direttamente, né indirettamente dall'Offerente, l'Offerta ha ad oggetto anche n. 127.308.017 azioni Brioschi rivenienti dall'eventuale esercizio dei Warrant Brioschi nel corso dell'Offerta (le "**Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant**").

Si precisa che il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe anche 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 (tramite Bastogi e Rada), del 62,238% 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 sociale
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 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 direttamente 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 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 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 da promuovere su n. 312.232.392 azioni Bastogi, che rappresentano la totalità delle azioni Bastogi 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 quelle possedute da Rada (n. 23.699.750 azioni ordinarie, rappresentative del 3,506% del capitale sociale sottoscritto e versato di Bastogi) (l'“**Offerta Obbligatoria Bastogi**”).

5. L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta relativa a Brioschi un corrispettivo in contanti pari a Euro 0,237 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..

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 Brioschi, 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 avverrà attraverso la riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Brioschi che risulteranno detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta.

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 Bastogi (pari al 57,005% del capitale sociale dell'Emittente) e da Rada (pari al 5,094% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, fatto salvo il caso di esercizio di tutta o parte dei Warrant Brioschi corrispondenti alle n. 127.308.017 Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant, 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 almeno ulteriori n. 133.770.198 azioni Brioschi (pari al 27,7623% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale dell'Emittente) già di sua diretta e indiretta 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 avverrà attraverso la riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Brioschi che risulteranno detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta.

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 Bastogi (pari al 57,005% del capitale sociale dell'Emittente) e da Rada (pari al 5,094% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, fatto salvo il caso di esercizio di tutta o parte dei Warrant Brioschi corrispondenti alle n. 127.308.017 Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant, 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 almeno ulteriori n. 172.317.458 azioni Brioschi (pari al 35,762% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale dell'Emittente) già di sua diretta e indiretta proprietà.

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

A) L'acquisizione del controllo di Bastogi e Brioschi 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 Bastogi, 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 (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 Bastogi. A tal fine sono stati presi in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Bastogi (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.

a.6 ADESIONE ALL'OFFERTA DA PARTE DEI PORTATORI DEI WARRANT BRIOSCHI E REGOLAMENTO DEL CORRISPETTIVO PER LE ADESIONI ALL'OFFERTA CON LE AZIONI RIVENIENTI DALL'ESERCIZIO DEI WARRANT

Le modalità di adesione all'Offerta sono più diffusamente descritte nel successivo paragrafo c.4.2.

Si precisa, peraltro, che i portatori dei Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi entro il 31 luglio 2004 (incluso) e che intendessero aderire all'Offerta, potranno farlo a partire dal momento in cui le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant saranno state iscritte e rese disponibili su un conto titoli intestato all'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario (come definito al successivo paragrafo b.3). Ai fini dell'adesione, l'aderente dovrà rivolgersi, entro il Periodo di Adesione (come definito al successivo paragrafo c.4.1), ad un Intermediario Negoziatore (come definito al successivo paragrafo c.4.2), per aderire all'Offerta al prezzo stabilito dall'Offerente. Le adesioni saranno raccolte sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione. Il corrispettivo sarà ad essi riconosciuto in un'unica data coincidente con il 23 agosto 2004 (cfr. paragrafo f.1).

Viceversa, i portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi nel periodo tra il 1° e il 18 agosto 2004 (estremi inclusi) potranno aderire all'Offerta mediante consegna della Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta, presso un Intermediario Depositario (come definito al successivo paragrafo b.3). Nella Scheda di Adesione dovrà essere tra l'altro indicato il numero di Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant per le quali si intende aderire all'Offerta. Il Corrispettivo sarà ad essi riconosciuto in un'unica data coincidente con il 14 settembre 2004 (cfr. paragrafo f.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 Chiovenda (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 Bastogi. 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 Bastogi, 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 Bastogi. A tal fine sono stati presi in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Bastogi (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 Bastogi. 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.

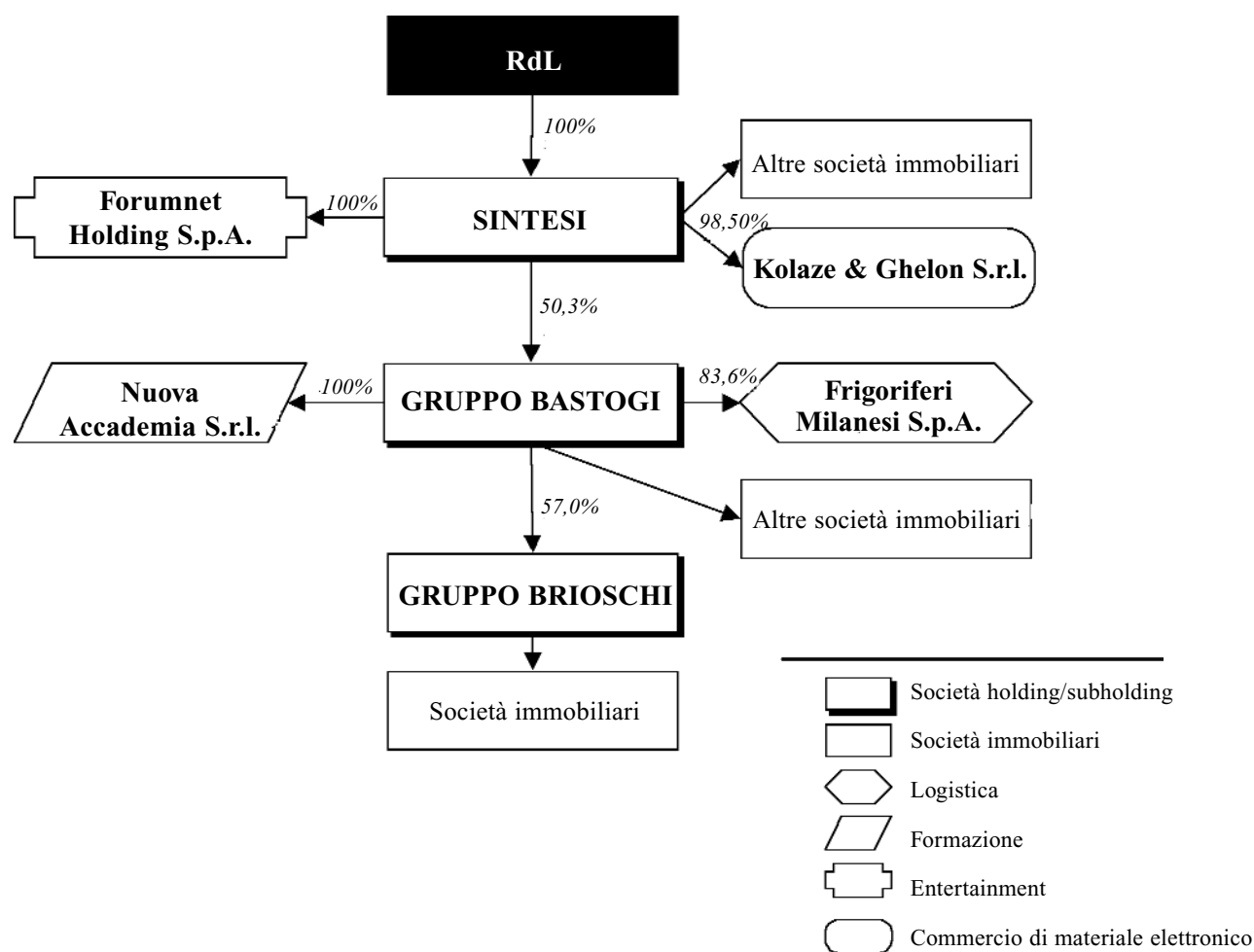
Sintesi, a sua volta, è la *holding* di un Gruppo la cui attività è svolta nei seguenti settori:

- . 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)
Variazione 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 Bastogi, nonché da pegno sulla partecipazione di Sintesi nella società Infrafin 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 Brioschi Finanziaria S.p.A., società per azioni costituita in Italia, con sede in Milano, via Tamburini 13, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 00720900158.

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 Brioschi è pari ad Euro 134.915.408,32 suddiviso in n. 481.840.744 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,28 ciascuna. Brioschi non ha emesso azioni di altra categoria.

L'assemblea straordinaria dei soci di Brioschi tenutasi in data 7 settembre 1998, di cui al verbale a rogito Notaio dott. Zabban di Milano, n. 31533/4336 Rep., ha deliberato, fra l'altro, un aumento di capitale, che è stato poi integralmente sottoscritto, mediante emissione di n. 401.413.655 azioni cui sono stati abbinati n. 481.696.386 *warrant* al portatore, in rapporto di 6 *warrant* ogni 5 azioni di nuova emissione. I *warrant*, denominati "*Warrant azioni ordinarie Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998 – 20 dicembre 2006*", sono disciplinati da apposito Regolamento trascritto integralmente nel predetto verbale assembleare. I portatori dei *Warrant* Brioschi hanno diritto di sottoscrivere al valore nominale (Euro 0,28 dopo la conversione del capitale sociale), in qualsiasi momento dalla data dell'emissione, fino a tutto il 20 dicembre 2006, n. 1 azione Brioschi ogni n. 2 *Warrant* Brioschi. A servizio dell'esercizio dei *Warrant* Brioschi la stessa assemblea del 7 settembre 1998 ha quindi deliberato un aumento di capitale per massime Lire 134.874.988.080 (Euro 67.437.494,04, a seguito della conversione del capitale sociale in Euro), corrispondenti a n. 240.848.193 azioni di nuova emissione del valore nominale di Lire 560 cadauna (Euro 0,28, a seguito della conversione del capitale sociale in Euro).

Alla data del Documento d'Offerta sono in circolazione complessivamente n. 481.407.670 *Warrant* Brioschi, (di cui n. 226.791.636, sono direttamente o indirettamente detenuti dall'Offerente) corrispondenti ad un capitale deliberato e non ancora sottoscritto di Euro 67.397.073,80.

Brioschi non ha emesso 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
Bastogi S.p.A.	274.672.897	57,005
Rada S.p.A.	24.542.718	5,094
Sintesi S.p.A.	670.857	0,139
Totale Raggio di Luna S.p.A.	299.886.472	62,238
Ricci Alessandro (di cui 2,714% con intestazione fiduciaria a Selfid S.p.A.)	24.200.000	5,022
Ricci Enzo (di cui 2,412% intestazione fiduciaria a Selfid S.p.A.)	24.150.000	5,012
Banca Popolare di Lodi S.c.a r.l.	-	4,995

b.2.4 Organi sociali

b.2.4.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 17 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 quindici amministratori, che possono essere nominati per un periodo non superiore a tre anni e sono rieleggibili. Gli amministratori sono eletti dall'assemblea, che ne fissa il numero. In occasione della proposta di nomina, in sede assembleare, viene illustrato il *curriculum vitae* di ogni candidato.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del Documento di Offerta è stato nominato dall'assemblea del 30 aprile 2002 per il triennio 2002-2004, e cioè fino all'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2004, è così composto

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Dario Fisher	Presidente	Trieste, 13.07.1933
Roberto Golini	Consigliere	Roma, 24.08.1953
Giampaolo Gandolfi	Consigliere	Bologna, 25.08.1941
Lucia Buroni	Consigliere	Milano, 19.06.1958
Massimo Busnelli	Consigliere	Milano, 02.09.1961
Francesco Vesce	Consigliere	Albenga (SV), 19.08.1933
Riccardo Cajrati Crivelli	Consigliere	Milano, 22.04.1952

In data 11 maggio 2004 l'Amministratore Delegato arch. Luca Cabassi ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Consigliere ed Amministratore Delegato di Brioschi. Le dimissioni sono pervenute dopo la convocazione del Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2004; pertanto non è stato nominato un nuovo Amministratore Delegato che sarebbe rimasto in carica fino alla successiva assemblea ordinaria. Essendo, infatti, previsto un Consiglio di Amministrazione che dovrà convocare l'assemblea per la modifica dello statuto sociale sulla base della nuova normativa societaria, in quella sede saranno adottate le opportune determinazioni. In attesa delle deliberazioni di cui sopra, sono stati conferiti al Consigliere dott. Massimo Busnelli i poteri di sola ordinaria amministrazione, da esercitarsi sino a nuova deliberazione del Consiglio di Amministrazione in merito ai poteri.

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 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 5.513.726 rispetto ad un utile di Euro 6.374.217 del precedente esercizio.

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

Nel 2003, in un contesto di mercato caratterizzato da un numero elevato di transazioni e da prezzi in ascesa, il Gruppo Brioschi ha proseguito l'attività di *trading*. In particolare sono stati venduti alcuni immobili del primo lotto dell'Istituto Sieroterapico Milanese, l'albergo di Milano (in via Gaggia) ed altre proprietà frazionate. Altri cespiti sono stati messi a reddito. Sono positivamente proseguiti i lavori di sviluppo dei progetti a Roma e Milano sulle aree di proprietà.

Il 29 aprile 2004 il Comune di Assago (MI) ha comunicato alla controllata Milanofiori 2000 s.r.l. l'intervenuta approvazione del Piano Particolareggiato relativo al progetto di sviluppo sulle aree in Assago-Milanofiori. Tale approvazione ha determinato la conclusione dell'*iter* urbanistico-autorizzativo, all'esito del quale sarà dunque possibile procedere al perfezionamento delle convenzioni.

Il progetto della controllata Milanofiori 2000 s.r.l. è il principale intervento di sviluppo del Gruppo Brioschi. 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.

In relazione alle dismissioni effettuate, il capitale investito a livello di gruppo si è ridotto da Euro 150.375.299 a Euro 143.114.947, integralmente finanziato dal patrimonio di gruppo pari a Euro 153.970.819. Al 31 dicembre 2003 il Gruppo Brioschi ha pertanto disponibilità finanziarie nette pari a Euro 10.856.872.

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, così 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	25.875	37.831
Costi per materie prime, sussidiarie, di cons. e merci	(8.053)	(18.676)
Costi per servizi	(2.493)	(3.085)
Godimento di beni di terzi	(190)	(160)
Costi per il personale	(886)	(917)
Variaz. rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	0	0
Accantonamenti per rischi	(244)	(243)
Oneri diversi di gestione	(531)	(886)
MARGINE OPERATIVO LORDO	13.478	13.865
Ammortamenti e svalutazioni	(5.512)	(1.940)
MARGINE OPERATIVO NETTO	7.967	11.926
Proventi da partecipazioni	22	0
Altri proventi finanziari	3.275	2.046
Interessi ed altri oneri finanziari	(939)	(2.191)
Rivalutazioni	0	0
Svalutazioni	(474)	(3.121)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	9.850	8.660
Proventi straordinari	0	0
Oneri straordinari	(142)	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	9.707	8.660
Imposte sul reddito del periodo	(4.353)	(1.239)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	5.354	7.421
PERDITA (UTILE) DI TERZI	159	(1.047)
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	5.514	6.374

Stato patrimoniale consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Crediti vs. clienti	5.106	15.889
(Debiti vs. fornitori)	(4.621)	(7.465)
Rimanenze	0	0
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	485	8.424
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni immateriali	1.244	1.782
Immobilizzazioni materiali	42.745	62.492
Immobilizzazioni finanziarie	41.996	45.578
Rimanenze - Terreni e fabbricati	60.190	59.189
Crediti infragruppo	4.286	4.730
Altre attività	13.366	4.121
(Debiti infragruppo)	(9.860)	(21.369)
(Altre passività)	(6.058)	(11.845)
(TFR)	(205)	(182)
(Fondo per rischi e oneri - Fondo imposte e tasse)	(5.074)	(2.545)
CAPITALE INVESTITO NETTO	143.114	150.375
<i>FINANZIATO DA</i>		
Patrimonio netto di Gruppo	151.361	147.680
Capitale e riserve di Terzi	2.609	3.278
PATRIMONIO NETTO	153.971	150.957
(Attività finanziarie)	0	(2.604)
(Disponibilità liquide)	(23.906)	(24.338)
Debiti vs. banche a breve termine	4.311	8.908
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(19.595)	(18.034)
Debiti vs. banche a medio - lungo termine	8.738	17.452
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L TERMINE	8.738	17.452
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(10.857)	(582)
FONTI DI FINANZIAMENTO	143.114	150.375

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 Brioschi, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2004, dalla quale sono desunti i dati di sintesi di conto economico e stato patrimoniale consolidati dell'Emittente relativi al periodo 1° gennaio – 31 marzo 2004 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	3.732	5.474	25.875
Costi per materie prime, sussidiarie, di cons. e merci	(2.688)	(3.108)	(8.053)
Costi per servizi	(478)	(408)	(2.493)
Godimento di beni di terzi	(61)	(51)	(190)
Costi per il personale	(178)	(197)	(886)
Variaz. rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	0	0	0
Accantonamenti per rischi	0	0	(244)
Oneri diversi di gestione	(121)	(164)	(531)
MARGINE OPERATIVO LORDO	207	1.546	13.478
Ammortamenti e svalutazioni	(295)	(379)	(5.512)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(88)	1.167	7.967
Proventi da partecipazioni	0	22	22
Altri proventi finanziari	250	192	3.275
Interessi ed altri oneri finanziari	(124)	(340)	(939)
Rivalutazioni	0	0	0
Svalutazioni	0	(16)	(474)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	38	1.024	9.850
Proventi straordinari	0	0	0
Oneri straordinari	0	0	(142)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	38	1.024	9.707
Imposte sul reddito del periodo	0	0	(4.353)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	38	1.024	5.354
PERDITA (UTILE) DI TERZI	34	(155)	159
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	71	869	5.514

Stato patrimoniale consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	31 marzo 2004	31 dicembre 2003
Crediti vs. clienti	5.438	5.106
(Debiti vs. fornitori)	(4.077)	(4.621)
Rimanenze	0	0
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	1.361	485
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni immateriali	1.339	1.244
Immobilizzazioni materiali	42.887	42.745
Immobilizzazioni finanziarie	41.991	41.996
Rimanenze - Terreni e fabbricati	62.720	60.190
Crediti infragruppo	4.381	4.286
Altre attività	10.384	13.366
(Debiti infragruppo)	(9.676)	(9.860)
(Altre passività)	(6.164)	(6.058)
(TFR)	(211)	(205)
(Fondo per rischi e oneri - Fondo imposte e tasse)	(5.074)	(5.074)
CAPITALE INVESTITO NETTO	143.938	143.114
FINANZIATO DA		
Patrimonio netto di Gruppo	151.432	151.361
Capitale e riserve di Terzi	2.575	2.609
PATRIMONIO NETTO	154.008	153.971
(Attività finanziarie)	0	0
(Disponibilità liquide)	(22.925)	(23.906)
Debiti vs. banche a breve termine	4.118	4.311
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(18.807)	(19.595)
Debiti vs. banche a medio - lungo termine	8.738	8.738
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L TERMINE	8.738	8.738
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(10.069)	(10.857)
FONTI DI FINANZIAMENTO	143.939	143.114

La situazione trimestrale del Gruppo Brioschi al 31 marzo 2004 chiude con un utile *ante* imposte di Euro 71.452 rispetto ad un utile di Euro 869.373 del corrispondente periodo del 2003.

Il capitale investito netto del gruppo Brioschi al 31 marzo 2004 ammonta ad Euro 143.938.945, ed è totalmente finanziato dai mezzi propri pari a Euro 154.007.544, residuando pertanto una liquidità di Euro 10.068.599.

Nella relazione trimestrale si dà atto dell'intervenuta approvazione del Piano Particolareggiato relativo al progetto di sviluppo sulle aree di Assago-Milanofiori (cfr. precedente paragrafo b.2.5.1).

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 è Banca Caboto S.p.A., con sede in Milano, via Arrigo Boito 7, ("**Caboto**" o l'"**Intermediario Incaricato**"). La raccolta delle adesioni verrà effettuata 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**") –, ovvero mediante raccolta delle Schede di Adesione (per il caso espressamente previsto ai paragrafi a.6 e c.4.2) anche per il tramite di Banca Intesa S.p.A..

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.

Le Schede di Adesione potranno pervenire all'Intermediario Incaricato anche per il tramite degli Intermediari Depositari.

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. 181.954.272 Azioni del valore nominale di Euro 0,28 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, dedotte le n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale) possedute direttamente o indirettamente dall'Offerente. In particolare l'Offerente detiene direttamente n. 670.857 azioni, pari allo 0,139% del capitale sociale di Brioschi; e indirettamente, tramite Bastogi, n. 274.672.897 azioni, pari al 57,005% del capitale sociale di Brioschi; e tramite Rada, n. 24.542.718 azioni, pari al 5,094% del capitale sociale di Brioschi.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in aumento fino a massime n. 127.308.017 Azioni, e quindi fino a complessive n. 309.262.289 Azioni, in relazione all'eventuale esercizio dei Warrant Brioschi in tempo utile per aderire all'Offerta.

Il numero di Azioni potrebbe altresì 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 43.123.162,46, come indicato al successivo paragrafo e.1 (l'“**Esborso Massimo**”), che potrebbe variare in aumento fino a Euro 73.295.162,49, in relazione all'eventuale adesione all'Offerta con le Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant.

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

Le n. 181.954.272 Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 37,762% del capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente ha emesso i Warrant Brioschi, per la cui descrizione si rinvia al paragrafo *b.2.2*. I Warrant Brioschi sono quotati sul Mercato Telematico Azionario – Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Oltre alle azioni ordinarie e ai Warrant Brioschi, l'Emittente non ha emesso azioni di altra categoria ovvero altri strumenti finanziari.

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 stato 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"**), tramite 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).

Con specifico riferimento alle modalità di adesione all'Offerta da parte dei portatori dei Warrant Brioschi, si precisa quanto segue.

Si premette che il regolamento dei Warrant Brioschi prevede che le azioni derivanti dall'esercizio dei Warrant Brioschi dovranno essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio.

I portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi entro il 31 luglio 2004 incluso e che intendessero aderire all'Offerta, potranno farlo a partire dal momento in cui le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant saranno state iscritte e rese disponibili su un conto titoli intestato all'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario. Ai fini dell'adesione, l'aderente dovrà rivolgersi, entro il Periodo di Adesione, ad un Intermediario Negoziatore, per aderire all'Offerta al prezzo stabilito dall'Offerente. Le adesioni saranno raccolte sul Mercato Telematico Azionario, e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

Viceversa, i portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi nel periodo tra il 1° agosto 2004 e il 18 agosto 2004 (estremi inclusi), potranno aderire all'Offerta con le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant mediante consegna, entro il Periodo di Adesione, della Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta, presso l'Intermediario Depositario cui il portatore medesimo abbia consegnato la dichiarazione di esercizio dei Warrant Brioschi dallo stesso detenuti. Nella Scheda di Adesione dovrà essere indicato il numero delle Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant per le quali si intende aderire all'Offerta. Nella stessa Scheda di Adesione il portatore dovrà conferire all'Intermediario Depositario la disposizione di consegnare all'Offerente, per il tramite dell'Intermediario Incaricato, le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant alla data del 14 settembre 2004, contestualmente al pagamento del Corrispettivo ai sensi di quanto previsto dal successivo paragrafo f.1.

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.

Salvo quanto espressamente previsto per i soli portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato detti Warrant Brioschi nel periodo tra il 1° e il 18 agosto 2004 (estremi compresi), 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 sull'MTA (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 n. 670.857 azioni ordinarie Brioschi, pari allo 0,139% del capitale sociale di quest'ultima. Inoltre, le controllate Bastogi e Rada detengono rispettivamente ulteriori n. 274.672.897 azioni ordinarie Brioschi (pari al 57,005% del capitale sociale dell'Emittente) e n. 24.542.718 azioni ordinarie Brioschi (pari al 5,094% del capitale sociale dell'Emittente), per una quota complessiva di possesso, diretto e indiretto, da parte di Sintesi, del capitale sociale dell'Emittente pari al 62,238%.

Raggio di Luna non è titolare in via diretta di azioni ordinarie Brioschi.

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 Bastogi, 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, così come le Azioni dell'Emittente acquistate dall'Offerente all'esito dell'Offerta, saranno 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 Bastogi, nonché del Finanziamento Stand-by (cfr. paragrafi b.1.10, f.3 e g.2.2). Si precisa che tali garanzie pignoratizie non garantiscono 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 CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta per ogni Azione un corrispettivo unitario (il "Corrispettivo") di Euro 0,237, 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 0,237 per azione è stato individuato da Raggio di Luna tenendo conto: (i) del prezzo medio ponderato di mercato del titolo Brioschi 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 0,261 per azione (cfr. successivo paragrafo A); e (ii) del valore assegnato alle azioni Brioschi detenute da Sintesi al momento della determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi, pari a Euro 0,214 per azione (cfr. successivo paragrafo B).

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

Il prezzo medio ponderato di mercato del titolo Brioschi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, è pari ad Euro 0,261 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 Brioschi 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 Brioschi detenute da Sintesi, quale componente del prezzo offerto per l'acquisto del 100% delle azioni Sintesi.

L'acquisizione del controllo di Brioschi 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 Brioschi, 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.

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 Brioschi 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 Brioschi. La componente di prezzo attribuita alla partecipazione di Sintesi in Brioschi è stata determinata in complessivi 5,4 Euro/mln, che, rapportata al numero complessivo di azioni Brioschi possedute da Sintesi (direttamente e tramite Rada), corrisponde ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,214.

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 Brioschi 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 5,4 Euro/mln il valore attribuito alla partecipazione detenuta da Sintesi in Brioschi (comprensiva sia delle azioni detenute direttamente da Sintesi, sia delle azioni detenute dalla stessa Sintesi tramite la controllata Rada), quale componente del prezzo di compravendita del 100% di Sintesi. Per effetto di tale determinazione il valore unitario assegnato a ciascuna azione Brioschi nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% di Sintesi da parte di Raggio di Luna è risultato pari ad Euro 0,214.

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 0,261 e a Euro 0,214, risulta pari a **Euro 0,237 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	2002	2003
<i>(Dati in migliaia di Euro salvo dati per azione, espressi in Euro)</i>		
Monte dividendi lordi distribuiti (1)	1.831	-
- per azione	0,0038	-
Risultato economico ordinario (2)	6.099	6.937
- per azione	0,013	0,014
Risultato Netto di Gruppo	6.374	5.514
- per azione	0,013	0,011
Cashflow (3)	8.314	11.026
- per azione	0,017	0,023
Patrimonio Netto di Gruppo	147.680	151.361
- per azione	0,306	0,314
Numero azioni (4)	481.840.744	481.840.744

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

Note:

(1) Principio di competenza economica dei dividendi

(2) Risultato prima delle componenti straordinarie e al netto delle imposte figurative, calcolate considerando l'aliquota media degli ultimi due esercizi.

(3) Risultato Netto di Gruppo più ammortamenti e svalutazioni

(4) In circolazione alla data di pubblicazione del presente Documento

Con riferimento al Corrispettivo, sono stati calcolati il rendimento dell'azione in funzione del dividendo unitario di competenza distribuito, o *dividend yield*, nonché i moltiplicatori del 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.

Il *dividend yield* è stato calcolato in base al Corrispettivo, così come 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 è stato computato 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
<i>Dividend yield</i>	1,6%	-
P/E	17,9	20,7
<i>P/Cashflow</i>	13,7	10,4
P/Mezzi Propri	0,8	0,8
EV/EBITDA	7,6	7,9

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

Legenda:

Dividend yield: rendimento dell'azione dato dal rapporto percentuale tra dividendo unitario di competenza e Corrispettivo

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

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 mediana di tali moltiplicatori sono quindi poste a confronto con i multipli Brioschi 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	1,0	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
Brioschi	17,9	20,7	13,7	10,4	0,8	0,8	7,6	7,9

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

Note:

Legenda:

n.s.: non significativo

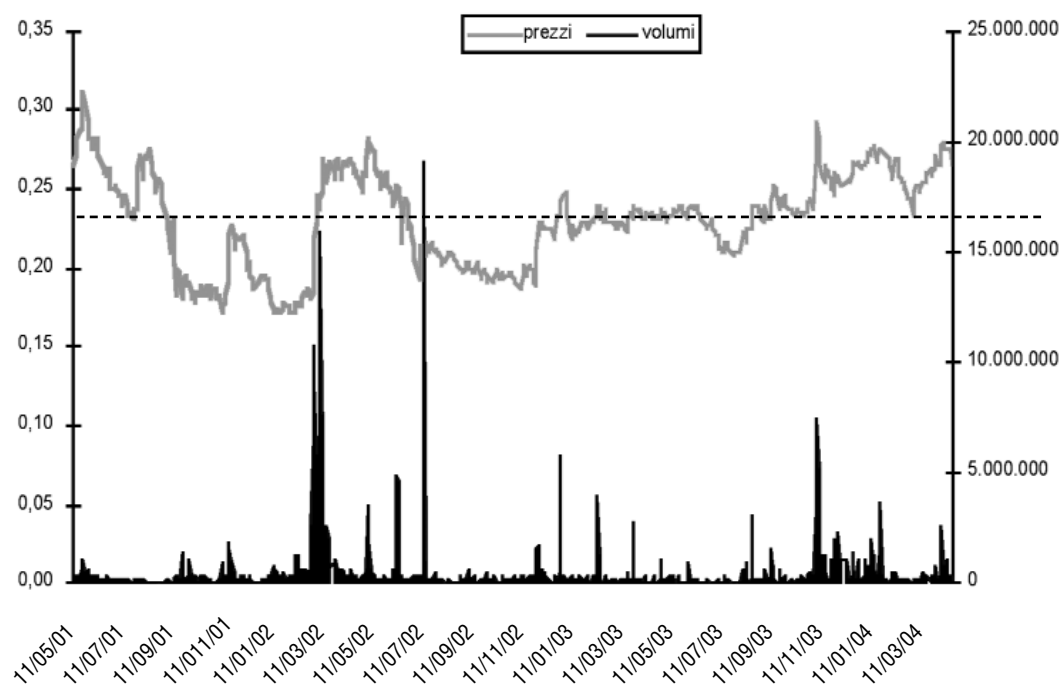
e.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE NEI DODICI MESI ANTECEDENTI L'INIZIO DELL'OFFERTA

Vengono di seguito riportate le medie mensili ponderate (e relativi volumi di scambio) dei prezzi ufficiali delle Azioni dell'Emittente registrati nei dodici mesi antecedenti l'11 Maggio 2004, data del comunicato con cui è stata resa nota l'avvenuta stipulazione del Contratto Preliminare di Compravendita di Azioni Sintesi (integralmente perfezionato in data 4 e 16 giugno 2004), e sono stati comunicati al mercato gli elementi essenziali dell'Offerta e dell'Offerta Obbligatoria Bastogi.

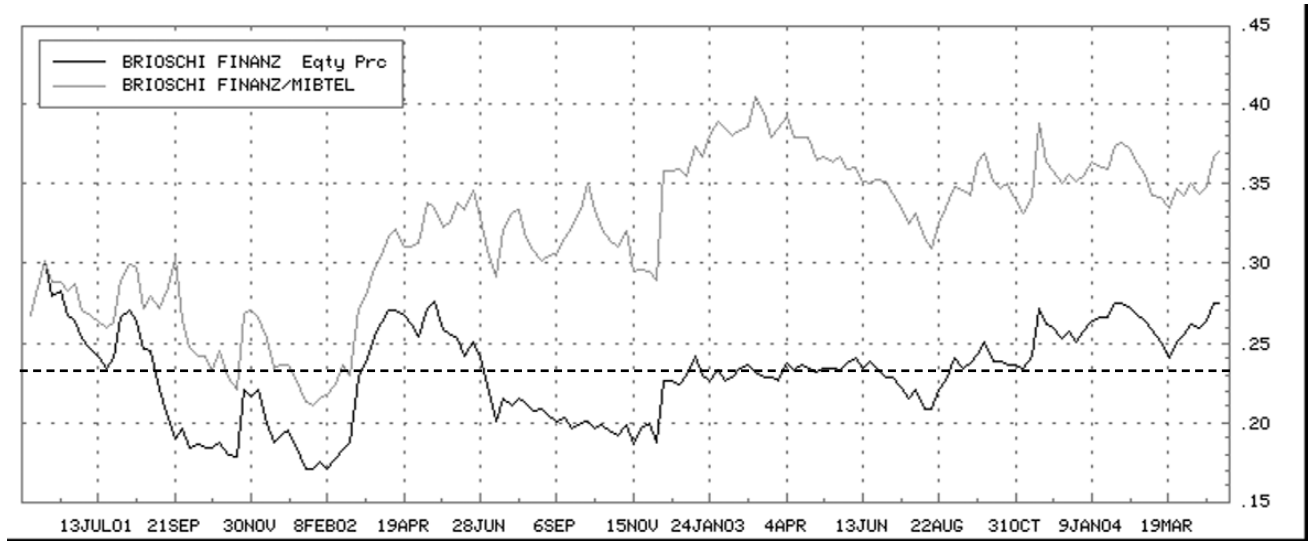
Periodo	Volumi di scambio	Media aritmetica ponderata di periodo (€)
1-11 maggio 2004	2.282.149	0,274
Aprile 2004	7.696.989	0,270
Marzo 2004	3.090.165	0,254
Febbraio 2004	10.801.532	0,273
Gennaio 2004	10.959.233	0,269
Dicembre 2003	15.429.690	0,256
Novembre 2003	25.275.857	0,274
Ottobre 2003	3.892.322	0,243
Settembre 2003	8.672.755	0,239
Agosto 2003	3.260.911	0,218
Luglio 2003	1.895.004	0,221
Giugno 2003	2.566.755	0,238
12-31 Maggio 2003	2.868.848	0,234
Media ultimi 12 mesi		0,261

Fonte: Bloomberg

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



Performance del titolo Brioschi 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 Brioschi 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, direttamente e per il tramite delle controllate Bastogi, Rada e Tamburini S.r.l. (già Camabo S.r.l., controllata al 51% da Sintesi e ceduta nel novembre 2004, ha effettuato nel corso degli ultimi due anni le seguenti operazioni di acquisto o vendita di azioni dell'Emittente.

Società	Operazione	Data	n. azioni	n. warrant	Prezzo Unitario	Controvalore
SINTESE	Acquisti	31/12/02		9.500.000	0,058	551.000
	Vendite	10/02/03		9.000.000	0,058	500.000
BASTOGI	Acquisti	12/03/02	340.000		0,1925	65.450,42
	Acquisti	12/03/02	340.000		0,1923	65.382,53
	Acquisti	15/03/02		80.000	0,054	4320
	Acquisti	15/03/02	20.000		0,2430	4.859,91
	Acquisti	03/05/02	10.000		0,2545	2.545,00
	Acquisti	06/05/02	10.000		0,2570	2.570,00
	Acquisti	07/05/02	40.000		0,2539	10.156,00
	Acquisti	08/05/02	20.000		0,2530	5.060,00
	Acquisti	09/05/02	15.530		0,2490	3.866,97
	Acquisti	10/05/02	20.000		0,2435	4.870,00
	Acquisti	13/05/02	20.000		0,2530	5.060,00
	Acquisti	14/05/02	20.000		0,2530	5.060,00
	Acquisti	04/06/02	20.000		0,2480	4.960,00
	Acquisti	12/06/02	19.961		0,2500	4.990,25
	Acquisti	18/06/02	60.000		0,2432	14.592,00
	Acquisti	19/06/02	105.000		0,2329	24.454,50
	Acquisti	21/06/02	7.500		0,2430	1.822,50
	Acquisti	24/06/02	12.000		0,2360	2.832,00
	Acquisti	26/06/02	20.000		0,2400	4.800,00
	Acquisti	27/06/02	20.000		0,2350	4.700,00
	Acquisti	28/06/02	34.400		0,2314	7.960,16
	Acquisti	01/07/02	80.000		0,2173	17.384,00
	Acquisti	10/07/02	35.000		0,2223	7.780,50
	Acquisti	12/07/02	15.000		0,2120	3.180,00
subtotale	Acquisti		1.284.391			274.336,74
BASTOGI	Vendite	13/05/02	5.000		0,2602	1.301,00
	Vendite	15/05/02	35.000		0,2667	9.334,50
	Vendite	16/05/02	65.530		0,2823	18.499,12
	Vendite	02/07/02	7.255		0,2410	1.748,46
		112.785			28.032,48	
TAMBURINI	Vendite	19/03/02		100.000	0,06	6.000
	Vendite	20/03/02		60.000	0,060	3.570,000
	Vendite	28/03/02	194.730		0,274	53.453,385
	Vendite	04/04/02	44.538		0,274	12.225,681
	Vendite	13/05/02	129.500		0,274	35.547,750
	Vendite	13/05/02	25.000		0,274	6.862,500

	Vendite	13/05/02	35.000		0,274	9.607,500
	Vendite	13/05/02	10.500		0,274	2.882,250
	Vendite	13/05/02	1.000		0,274	274,500
	Vendite	13/05/02	9.225		0,274	2.532,262
	Vendite	13/05/02	11.000		0,274	3.019,500
	Vendite	13/05/02	2.000		0,274	549,000
	Vendite	13/05/02	63.565		0,274	17.448,592
	Vendite	13/05/02	48.000		0,274	13.176,000
	Vendite	13/05/02	2.000		0,274	549,000
	Vendite	13/05/02	50.000		0,274	13.725,000
	Vendite	13/05/02	10.250		0,274	2.813,625
	Vendite	13/05/02	2.960		0,274	812,520
	Vendite	13/05/02	5.000		0,274	1.372,500
	Vendite	13/05/02	5.000		0,274	1.372,500
	Vendite	14/05/02	10.850		0,274	2.978,325
	Vendite	14/05/02	5.000		0,274	1.372,500
	Vendite	16/05/02	200.000		0,274	54.900,000
	Vendite	16/05/02	58.000		0,274	15.921,000
	Vendite	16/05/02	1.800		0,274	494,100
	Vendite	16/05/02	17.750		0,274	4.872,375
	Vendite	16/05/02	50.000		0,274	13.725,000
	Vendite	16/05/02	50.000		0,274	13.725,000
	Vendite	16/05/02	3.528		0,274	968,436
	Vendite	16/05/02	7.224		0,274	1.982,988
	Vendite	16/05/02	11.698		0,274	3.211,101
	Vendite	16/05/02	200.000		0,274	54.900,000
	Vendite	16/05/02	8.910		0,274	2.445,795
	Vendite	16/05/02	10.000		0,274	2.745,000
	Vendite	16/05/02	3.528		0,274	968,436
	Vendite	16/05/02	3.528		0,274	968,436
	Vendite	16/05/02	3.528		0,274	968,436
	Vendite	16/05/02	23.570		0,274	6.469,965
	Vendite	16/05/02	36.338		0,274	9.974,781
	Vendite	16/05/02	3.528		0,274	968,436
	Vendite	17/05/02	2.293		0,274	629,428
	Vendite	17/05/02	15.000		0,274	4.117,500
	Vendite	17/05/02	1.000		0,274	274,500
	Vendite	17/05/02	100.000		0,274	27.450,000
	Vendite	17/05/02	67.038		0,274	18.401,931
	Vendite	17/05/02	14.669		0,274	4.026,640
	Vendite	17/05/02	1.606		0,274	440,847
	Vendite	17/05/02	10.000		0,274	2.745,000
	Vendite	17/05/02	11.000		0,274	3.019,500
	Vendite	17/05/02	30.000		0,274	8.235,000
	Vendite	17/05/02	4.000		0,274	1.098,000
	Vendite	17/05/02	20.000		0,274	5.490,000
	Vendite	17/05/02	8.700		0,274	2.388,150
	Vendite	17/05/02	7.894		0,274	2.166,903
	Vendite	17/05/02	2.333		0,274	640,408
	Vendite	17/05/02	100		0,274	27,450
	Vendite	17/05/02	4.367		0,274	1.198,741
	Vendite	17/05/02	8.297		0,274	2.277,526
	Vendite	17/05/02	7.911		0,274	2.171,569
	Vendite	17/05/02	2.667		0,274	732,091
	Vendite	20/05/02	80.450		0,274	22.083,525
	Vendite	20/05/02	100.000		0,274	27.450,000
	Vendite	20/05/02	69.550		0,274	19.091,475
	Vendite	22/05/02	20.000		0,274	5.490,000
	Vendite	22/05/02	10.000		0,274	2.745,000
	Vendite	22/05/02	400		0,274	109,800
	Vendite	31/05/02	274.180		0,274	75.262,410
	Vendite	31/05/02	42.500		0,274	11.666,250
	Vendite	31/03/03	3.451.711		0,215	742.117,87
	Vendite	31/03/03	5.633.172		0,215	1.211.131,98
	Vendite	31/03/03		5.675.714	0,024	136.217,14

	Vendite	31/03/03		19.224.601	0,024	461.390,42
Subtotale			11.358.886	25.060.315		
RADA	Acquisti	08/10/02	40.000		0,1913	7.652,00
	Acquisti	09/10/02	10.000		0,1880	1.880,00
	Acquisti	11/10/02	10.000		0,1969	1.969,00
	Acquisti	28/10/02	3.000.000		0,2018	605.400,00
	Acquisti	13/12/02	6.000.000		0,2400	1.440.000,00
	Acquisti	18/12/02	968.653		0,2270	219.884,23
Subtotale			10.028.653			2.276.785,23
	Acquisti	13/01/03	5.024.635		0,2400	1.205.912,40
	Acquisti	27/02/03	2.577.581		0,2400	618.619,44
	Acquisti	28/02/03	766.092		0,2400	183.862,08
	Acquisti	31/03/03	2.872.918		0,2150	617.677,37
	Acquisti	31/03/03		9.804.546	0,0240	235.309,10
	Acquisti	03/04/03	1.760.373		0,2150	378.480,20
	Acquisti	03/04/03		2.894.614	0,0240	69.470,74
	Acquisti	11/04/03	2.350.000		0,2400	564.000,00
	Acquisti	17/04/03	500.000		0,2410	120.500,00
	Acquisti	05/10/03		8.430.000	0,0240	202.320,00
subtotale			15.851.599	21.129.160		4.196.151,33
	Vendite	03/09/03	697.534		0,2400	167.408
	Vendite	08/10/03	20.000		0,2465	4.930,00
	Vendite	16/10/03	20.000		0,2450	4.900,00
	Vendite	27/11/03	600.000		0,2895	173.700,00
subtotale			1.337.534			350.938,16

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, e quindi il 23 agosto 2004 per quanto riguarda le adesioni raccolte sull'MTA, mentre avrà luogo il 14 settembre 2004 per le adesioni raccolte mediante Schede di Adesione ai sensi del precedente paragrafo c.4.2 (la "**Data di Pagamento**").

In caso di proroga del Periodo di Adesione, per le adesioni raccolte sull'MTA 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; per le adesioni raccolte mediante Scheda di Adesione, la Data di Pagamento sarà annunciata 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 73.295.162,49 (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 Bastogi, nonché per la copertura dei costi connessi all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Bastogi. 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 promossa 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 73.295.162,49 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 Bastogi.

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.

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 Brioschi. 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 Brioschi.

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

L'Offerente non prevede di far sì che sia proposto 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 Brioschi. L'Offerente, peraltro, si riserva di far sì che si proceda 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 Brioschi 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 alla riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Brioschi che risulteranno detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta.

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 Bastogi (pari al 57,005% del capitale sociale dell'Emittente) e da Rada (pari al 5,094% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, fatto salvo il caso di esercizio di tutta o parte dei Warrant Brioschi corrispondenti alle n. 127.308.017 Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant, 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 almeno ulteriori n. 133.770.198 azioni Brioschi (pari al 27,7623% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale dell'Emittente) già di sua diretta e indiretta 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 mediante riallocazione sul mercato di parte delle azioni Brioschi possedute a seguito dell'Offerta.

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 Bastogi (pari al 57,005% del capitale sociale dell'Emittente) e da Rada (pari al 5,094% del capitale sociale dell'Emittente).

Pertanto, fatto salvo il caso di esercizio di tutta o parte dei Warrant Brioschi corrispondenti alle n. 127.308.017 Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant, 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 almeno ulteriori n. 172.317.458 azioni Brioschi (pari al 35,762% del capitale sociale dell'Emittente) oltre alle n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale dell'Emittente) già di sua diretta e indiretta proprietà.

L'Offerente intende mantenere un'adeguata quota di flottante di azioni ordinarie dell'Emittente per permettere agli azionisti Brioschi 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, 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 Bastogi. 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 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 Brioschi 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 condizione 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
Brioschi S.p.A.				
V/Sintesi	0	0	0	1562
V/controlate Sintesi	0	0	0	0
totale	0	0	0	1562
Brioschi Consolidato				
V/Sintesi	0	1412	0	82
V/controlate Sintesi	0	0	0	0
totale	0	1412	0	82

(valori in migliaia di euro)	Ricavi commerciali	Ricavi Finanziari	Costi Commerciali	Costi finanziari
Brioschi S.p.A.				
V/Sintesi	0	0	78	0
V/controllate Sintesi	0	0	0	0
totale	0	0	78	0
Brioschi Consolidato				
V/Sintesi	0	0	78	0
V/controllate Sintesi	0	0	0	0
totale	0	0	78	0

Si segnala, infine, che alla fine di dicembre 2003 Brioschi ha acquistato da Sintesi il 3,68% della controllata Milanofiori 2000 s.r.l. ad un prezzo di Euro 1.365.000. Il corrispettivo è stato calcolato in base al patrimonio netto rettificato attribuendo all'area il valore utilizzato per la definizione del valore di esercizio della *call option* concessa per l'acquisto del 50% di Milanofiori 2000 s.r.l.

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 Brioschi 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;
- (c) una commissione dello 0,15% del controvalore delle Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant conferite all'Offerta. La metà di detta commissione sarà retrocessa agli Intermediari Depositari tramite i quali è stata presentata la Scheda di Adesione;
- (d) un diritto fisso pari a Euro 5 per ciascuna Scheda di Adesione presentata. Detto diritto fisso sarà retrocesso interamente agli Intermediari Depositari tramite i quali è stata presentata la Scheda di Adesione.

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha a 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 e la Scheda di Adesione sono a disposizione del pubblico mediante consegna all'Intermediario Incaricato oltre che mediante deposito presso:

- (i) la sede legale di Sintesi, via Tamburini 13, Milano;
- (ii) la sede legale di Brioschi, via 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.brioschi.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 Brioschi 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 e la Scheda di Adesione.

APPENDICE 1

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

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BRIOSCHI FINANZIARIA 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 DELIBERAZIONE DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO (il "REGOLAMENTO CONSOB")

Il Consiglio di Amministrazione di Brioschi Finanziaria S.p.A. (di seguito, "**Brioschi**" 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 dalla società 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 Dario Fisher, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Francesco Vesce, Massimo Busnelli, Lucia Buroni, e Roberto Golini, Consiglieri. Sono assenti giustificati i Consiglieri Giampaolo Gandolfi e Riccardo Cajrati Crivelli.

Francesco Vesce 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), Massimo Busnelli è Direttore Generale di Sintesi. I Consiglieri Francesco Vesce 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 al Presidente Dario Fisher ed al Consigliere sigg.ra Lucia Buroni, 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 S.p.A., socio unico di Sintesi ("**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 (tramite le società Bastogi S.p.A. e Rada S.p.A.), del 62,238% 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 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 S.p.A. ("**Bastogi**"), società quotata sul Mercato Telematico Azionario, Segmento di Borsa Ordinario 1, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nonché di Brioschi, società 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 Bastogi (l'"**Offerta Obbligatoria Bastogi**"), 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, allorché 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 le 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 Finanziatrici (come definite al successivo 7) 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 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 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. E' 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 Bastogi, 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 Bastogi. A tal fine l'Offerente ha preso in considerazione, quali teorici scenari, il caso di totale adesione all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Bastogi (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>	63.000	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

2. Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha per oggetto n. 181.954.272 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,28 cadauna (ciascuna azione, singolarmente, una "Azione" e, al plurale, le "Azioni") emesse da Brioschi. Le Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Brioschi alla data del Documento di Offerta, dedotte le n. 299.886.472 azioni Brioschi (pari al 62,238% del capitale sociale) possedute direttamente e indirettamente dall'Offerente. In particolare l'Offerente detiene direttamente n. 670.857 azioni, pari allo 0,139% del capitale sociale di Brioschi; e indirettamente, tramite Bastogi, n. 274.672.897 azioni, pari al 57,005% del capitale sociale di Brioschi; e tramite Rada S.p.A., società con sede in Milano, via P. Tamburini 13 ("Rada"), n. 24.542.718 azioni, pari al 5,094% del capitale sociale di Brioschi. L'Offerente detiene il controllo di diritto di Bastogi, essendo titolare, direttamente e indirettamente (sempre tramite Rada) del 53,807% del capitale sociale di Bastogi; ed è inoltre titolare, direttamente, per il 90%, e indirettamente, tramite la controllata Santa Maria Valle S.p.A., per il residuo 10%, dell'intero capitale sociale di Rada.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in aumento per massime ulteriori n. 127.308.017 Azioni, e quindi fino a complessive n. 309.262.289 Azioni. Infatti, l'Offerta si estenderà

a tutte le azioni Brioschi di nuova emissione, emesse dopo la pubblicazione del Documento di Offerta a seguito dell'eventuale esercizio dei *warrant* Brioschi Finanziaria S.p.A. 1998/20 dicembre 2006 (i "**Warrant Brioschi**") e della adesione all'Offerta entro il periodo di adesione all'Offerta. I portatori dei Warrant Brioschi hanno diritto di sottoscrivere, in qualsiasi momento fino al 20 dicembre 2006, n. 1 azione Brioschi ordinaria con godimento regolare ogni n. 2 Warrant Brioschi posseduti, al prezzo di Euro 0,28, pari al valore nominale delle azioni Brioschi. Il regolamento dei Warrant Brioschi prevede che le azioni derivanti dall'esercizio dei Warrant Brioschi dovranno essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio. Alla data del 19 luglio 2004 sono in circolazione complessivamente n. 481.407.670 Warrant Brioschi (su n. 481.696.386 originariamente emessi), di cui n. 226.791.636, pari al 47,11% circa dei Warrant Brioschi attualmente in circolazione, sono direttamente o indirettamente detenuti dall'Offerente. In particolare l'Offerente detiene direttamente n. 500.000 Warrant Brioschi; indirettamente, tramite Bastogi, n. 205.162.476 Warrant Brioschi; sempre indirettamente, tramite Rada, n. 21.129.160 Warrant Brioschi. Pertanto, tenuto conto dei complessivi n. 254.616.034 Warrant Brioschi (pari al 52,889% del totale dei Warrant Brioschi in circolazione) non detenuti né direttamente, né indirettamente dall'Offerente, l'Offerta ha ad oggetto anche n. 127.308.017 azioni Brioschi rivenienti dall'eventuale esercizio dei Warrant Brioschi nel corso dell'Offerta (le "**Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant**").

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.

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli "**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 a Banca Caboto S.p.A., quale intermediario incaricato dall'Offerente del coordinamento e della raccolta delle adesioni (l' "**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 sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., 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).

Con specifico riferimento alle modalità di adesione all'Offerta da parte dei portatori dei Warrant Brioschi, nel Documento di Offerta è precisato quanto segue.

Il regolamento dei Warrant Brioschi prevede che le azioni derivanti dall'esercizio dei Warrant Brioschi dovranno essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio.

I portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi entro il 31 luglio 2004 incluso e che intendessero aderire all'Offerta, potranno farlo a partire dal momento in cui le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant saranno state iscritte e rese disponibili su un conto titoli intestato all'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario. Ai fini dell'adesione, l'aderente

dovrà rivolgersi, entro il periodo di adesione, ad un Intermediario Negoziatore, per aderire all'Offerta al prezzo stabilito dall'Offerente. Le adesioni saranno raccolte sul Mercato Telematico Azionario, e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

Viceversa, i portatori di Warrant Brioschi che abbiano esercitato i Warrant Brioschi nel periodo tra il 1° agosto 2004 e il 18 agosto 2004 (estremi inclusi), potranno aderire all'Offerta con le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant mediante consegna, entro il periodo di adesione, della scheda di adesione nel testo riportato in appendice al Documento di Offerta (la "**Scheda di Adesione**"), debitamente compilata e sottoscritta, presso l'Intermediario Depositario cui il portatore medesimo abbia consegnato la dichiarazione di esercizio dei Warrant Brioschi dallo stesso detenuti. Nella Scheda di Adesione dovrà essere indicato il numero delle Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant per le quali si intende aderire all'Offerta. Nella stessa Scheda di Adesione il portatore dovrà conferire all'Intermediario Depositario la disposizione di consegnare all'Offerente, per il tramite dell'Intermediario Incaricato, le Azioni Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant alla data del 14 settembre 2004, contestualmente al pagamento del corrispettivo.

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 per quanto riguarda le adesioni raccolte sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., mentre avrà luogo il 14 settembre 2004 per le adesioni raccolte mediante Schede di Adesione.

In caso di proroga del periodo di adesione, per le adesioni raccolte sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. 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 del Documento di Offerta; per le adesioni raccolte mediante Scheda di Adesione, la data di pagamento sarà annunciata dall'Offerente nell'avviso relativo alla proroga del periodo di adesione, pubblicato sui quotidiani indicati alla sezione M del Documento di Offerta.

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 avverrà attraverso la riallocazione, con collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Brioschi che risulteranno detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta.

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 avverrà con la medesima modalità prevista 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 0,237 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 0,237 per azione è stato individuato da Raggio di Luna tenendo conto: (i) del prezzo medio ponderato di mercato del titolo Brioschi 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 0,261 per azione (cfr. successivo paragrafo A); e (ii) del valore assegnato alle azioni Brioschi detenute da Sintesi al momento della determinazione del prezzo offerto da Raggio di Luna per l'acquisto del 100% di Sintesi, pari a Euro 0,214 per azione (cfr. successivo paragrafo B).

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

Il prezzo medio ponderato di mercato del titolo Brioschi dei dodici mesi anteriori all'11 maggio 2004, è pari ad Euro 0,261 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 Brioschi 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 Brioschi detenute da Sintesi, quale componente del prezzo offerto per l'acquisto del 100% delle azioni Sintesi.

L'acquisizione del controllo di Brioschi 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 Brioschi, 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.

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 Brioschi 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 Brioschi. La componente di prezzo attribuita alla partecipazione di Sintesi in Brioschi è stata determinata in complessivi 5,4 Euro/mln, che, rapportata al numero complessivo di azioni Brioschi possedute da Sintesi (direttamente e tramite Rada), corrisponde ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,214.

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 Brioschi 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 5,4 Euro/mln il valore attribuito alla partecipazione detenuta da Sintesi in Brioschi, quale componente del prezzo di compravendita del 100% di Sintesi. Per effetto di tale determinazione il valore unitario assegnato a ciascuna azione Brioschi nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% di Sintesi da parte di Raggio di Luna è risultato pari ad Euro 0,214.

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 0,261 e a Euro 0,214, risulta pari a Euro 0,237 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, comprese le Azioni Brioschi Rivenienti dall'Esercizio dei Warrant (Euro73.295.162,49), 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 73.295.162,49 per il pagamento del Corrispettivo, e da utilizzarsi, per la ulteriore parte, per il pagamento del corrispettivo

relativo all'Offerta Obbligatoria Bastogi, nonché per la copertura dei costi connessi all'Offerta e all'Offerta Obbligatoria Bastogi. 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.

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 Brioschi. 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 Brioschi.

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 Brioschi (direttamente e tramite Rada), 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 Brioschi) 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 Brioschi 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 Brioschi 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 Brioschi 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 Brioschi.

Il Consiglio di Amministrazione ha, infine, preso favorevolmente atto che l'Offerente intende mantenere quotata l'Emittente per permettere agli azionisti Brioschi 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 Brioschi, 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 Brioschi da parte dell'Emittente o degli amministratori, anche in società controllate o controllanti.

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

- (a) Brioschi non possiede, direttamente o indirettamente, né azioni dell'Offerente né azioni di Raggio di Luna;
- (b) Brioschi non possiede azioni proprie;
- (c) le società controllate da Brioschi non possiedono azioni Brioschi;
- (d) per quanto a conoscenza dell'Emittente i membri del Consiglio di Amministrazione di Brioschi non possiedono direttamente o indirettamente azioni dell'Emittente, di società controllate o controllanti la stessa, ad eccezione del Consigliere Roberto Golini (proprietario, alla data odierna, di 500.000 azioni Brioschi e di 7.100.000 *warrant* Brioschi) e del Consigliere Giampaolo Gandolfi (proprietario, alla data odierna, di 12.387.319 *warrant* Brioschi).

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
Fischer Dario	Presidente CdA	1-gen 31-dic	15.500	0	0
Cabassi Luca	Consigliere - Amm.re Delegato	1-gen 31-dic	105.500	0	10.530
Buroni Lucia	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	20.000	0
Busnelli Massimo	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	0	8.471
Cajrati Crivelli Riccardo	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	15.000	1.000
Gandolfi Giampaolo	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	0	3.881
Golini Roberto	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	0	0
Vesce Francesco	Consigliere	1-gen 31-dic	5.500	0	1.500
Cabassi Matteo	Consigliere	1-gen 30-apr	29.226	0	2.092

(1) Trattasi di emolumenti per incarichi speciali ricoperti nella Società.

(2) Trattasi di emolumenti, incarichi speciali ed altri compensi percepiti in Società controllate.

Collegio Sindacale

Nominativo	Carica	Periodo	Emolumento	Compensi in società controllate
Comoli Maurizio	Presidente Collegio sindacale	1-gen 31-dic	13.158	5.391
Colombo Fabrizio	Sindaco effettivo	1-gen 31-dic	8.031	6.000
Tavormina Carlo	Sindaco effettivo	1-gen 31-dic	8.031	4.500

Brioschi 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

**SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA SU
AZIONI ORDINARIE BRIOSCHI FINANZIARIA RIVENIENTI DALL'ESERCIZIO DEI
WARRANT BRIOSCHI FINANZIARIA 1998/20 DICEMBRE 2006 ESERCITATI NEL PERIODO
1 AGOSTO 2004 – 18 AGOSTO 2004 (L'OFFERTA")**

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

Spett. le Banca Caboto SpA (di seguito l' "Intermediario Incaricato") _____

Il/la sottoscritto/a _____ codice fiscale _____

(cognome e nome, o denominazione sociale)

nato/a a _____ il _____ cittadinanza/nazionalità _____

residente/con sede legale in _____ via _____ provincia _____ CAP _____

DICHIARA

di aver presentato all'Intermediario Depositario sotto indicato la richiesta di esercizio di n. _____ warrant Brioschi Finanziaria 1998/20 dicembre 2006 che danno diritto a sottoscrivere n. _____ azioni ordinarie nel rapporto di 1 azione per ogni 2 warrant Brioschi presentati (i "Warrant Brioschi") (cfr. copia della richiesta allegata alla presente scheda).

DICHIARA

di aver preso visione di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento d'Offerta predisposto ai fini della stessa e di cui all'avviso comunicato sui quotidiani "La Repubblica" e/o "MF-Milano Finanza" depositato presso la sede legale dell'Offerente e la Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato all'Intermediario Incaricato e pubblicato sul sito internet www.brioschi.it

ADERISCE

alla presente Offerta per n. _____ Azioni (rivenienti dall'esercizio dei Warrant Brioschi) da nominali Euro 0,28 cadauna, godimento regolare, (le "Azioni"), che saranno liberamente trasferibili e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità nonché l'assenza di oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali che verranno a Voi trasferite/depositate presso di Voi, in tempo utile e comunque entro e non oltre il 14 settembre 2004, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse.

AUTORIZZA

La immissione delle Azioni in un deposito transitorio presso di Voi vincolato ai fini della presente Offerta.

CONSENTE

sin d'ora il trasferimento all'Offerente delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire in nome e per conto del sottoscritto accettante, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni.

DICHIARA

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

PRENDE ATTO

- che il **corrispettivo verrà pagato**, fatte salve le proroghe o le modifiche dell'Offerta pubblicate secondo le disposizioni vigenti, il **14 settembre 2004**;
- che nessuna spesa o commissione è a proprio carico;
- che resta ad esclusivo carico degli azionisti di Brioschi SpA il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la scheda di adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro e non oltre il 14 settembre 2004;

AUTORIZZA

l'Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo complessivo (Euro. _____) in contanti mediante:

accreditato sul c/c n. _____ presso _____ intestato a _____ ABI _____ CAB _____

assegno circolare non trasferibile intestato a _____

l'importo di Euro _____ (n. _____ Azioni x 0,237 Euro) riveniente dalla vendita delle Azioni.

L'Intermediario Depositario presso il quale è stata depositata la presente scheda di adesione dichiara all'atto della presentazione da parte dell'Aderente e sotto la propria responsabilità di essere depositario dei sopracitati Warrant Brioschi, di aver ricevuto da parte dell'Aderente istruzioni per l'esercizio degli stessi e che relativamente alle sopraindicate Azioni provvederà alle formalità necessarie al trasferimento delle stese presso codesto Intermediario Incaricato esclusivamente presso Monte Titoli SpA, entro e non oltre il 14 settembre 2004.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 ("Codice in materia di protezione dei dati personali", di seguito solo "Codice della privacy") si rende noto che i dati personali forniti all'atto della sottoscrizione della presente scheda di adesione saranno oggetto di trattamento, anche mediante l'utilizzo di procedure informatiche e telematiche, per le sole finalità direttamente connesse e strumentali all'operazione. Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare i diritti di cui all'art. 7 del Codice della privacy. I dati personali saranno trattati, in qualità di separati ed autonomi titolari, ciascuno per le finalità connesse e strumentali al proprio ruolo nell'operazione, dall'Offerente, dal Coordinatore, dall'Intermediario Incaricato, dagli Intermediari Depositari e da società da tutti questi individuate che svolgono attività funzionali o di supporto necessarie all'esecuzione dell'operazione, alle quali i dati personali potranno essere comunicati e la cui precisa identità potrà essere conosciuta rivolgendosi direttamente agli stessi Offerente e Intermediari (ai quali pure potrà essere richiesto di conoscere l'identità degli eventuali rispettivi loro responsabili del trattamento).

_____, li _____

L'Intermediario Incaricato

L'Aderente
(o suo Mandatario speciale)

L'Intermediario Depositario

(timbro e firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

(retro della scheda)

**Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196,
recante “Codice in materia di protezione dei dati personali**

(omissis)

Articolo 7. Diritto di accesso ai dati personali ed altri diritti.

1. L'interessato ha diritto di ottenere la conferma dell'esistenza o meno di dati personali che lo riguardano anche se non ancora registrati, e la loro comunicazione in forma intelligibile.
2. L'interessato ha diritto di ottenere l'indicazione:
 - a) dell'origine dei dati personali;
 - b) delle finalità e modalità di trattamento;
 - c) della logica applicata in caso di trattamento effettuato con l'ausilio di strumenti elettronici;
 - d) degli estremi identificativi del titolare, dei responsabili e del rappresentante designato ai sensi dell'articolo 5, comma 2;
 - e) dei soggetti e delle categorie di soggetti ai quali i dati personali possono essere comunicati o che possono venirne a conoscenza in qualità di rappresentante designato nel territorio dello Stato, di responsabili o incaricati.
3. L'interessato ha diritto di ottenere:
 - a) l'aggiornamento, la rettificazione ovvero, quando vi ha interesse, l'integrazione dei dati;
 - b) la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco dei dati trattati in violazione di legge, compresi quelli di cui non è necessaria la conservazione in relazione agli scopi per i quali i dati sono stati raccolti o successivamente trattati;
 - c) l'attestazione che le operazioni di cui alle lettere a) e b) sono state portate a conoscenza, anche per quanto riguarda il loro contenuto, di coloro ai quali i dati sono stati comunicati o diffusi, eccettuato il caso in cui tale adempimento si rivela impossibile o comporta un impiego di mezzi manifestamente sproporzionato rispetto al diritto tutelato.
4. L'interessato ha diritto di opporsi, in tutto o in parte:
 - a) per motivi legittimi al trattamento dei dati personali che lo riguardano, ancorchè pertinenti allo scopo della raccolta;
 - b) al trattamento di dati personali che lo riguardano ai fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale

(omissis...)

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