

DOCUMENTO DI
OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA
ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

SULLE AZIONI ORDINARIE

DMAIL Group S.P.A.

OFFERENTE

SIREFID S.P.A.

FIDUCIARIAMENTE PER CONTO DI:

NORFIN S.P.A.
LUMBINI S.R.L.
SMERALDO S.R.L.
BANFORT CONSULTADORIA E SERVICOS LDA

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

n. 3.475.204 azioni ordinarie DMAIL Group S.p.A.

CORRISPETTIVO PER AZIONE

Euro 2,93

DURATA DELL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.
Dal 11 agosto 2004 al 31 agosto 2004 estremi inclusi – dalle ore 8:30 alle ore 16:30 - salvo proroga

**CONSULENTE FINANZIARIO E
INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELL'OFFERTA E DELLA RACCOLTA DELLE
ADESIONI**



L'adempimento di pubblicazione del Documento di Offerta non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie in esso riportate.

Agosto 2004

INDICE

PREMESSE.....	5
SI AVVERTE CHE LA SIREFID S.P.A. (“SIREFID”, L’“OFFERENTE” O, ANCHE, LA “FIDUCIARIA”), INTERVIENE NEL PRESENTE DOCUMENTO DI OFFERTA (IL “DOCUMENTO DI OFFERTA”) QUALE OFFERENTE FORMALE, IN VIRTÙ FDI UN MANDATO (IL “MANDATO FIDUCIARIO”) CONFERITOLE DA BANFORT CONSULTADORIA E SERVICOS LDA (“BANFORT”), NORFIN S.P.A. (“NORFIN”), LUMBINI S.R.L. (“LUMBINI”), SMERALDO S.R.L. (“SMERALDO”) (CONGIUNTAMENTE ANCHE I “FIDUCIANTI”), NELLA LORO QUALITÀ DI OBBLIGATI ALLA PROMOZIONE DELLA PRESENTE OFFERTA (COME DI SEGUITO DEFINITA), AI SENSI E PER GLI EFFETTI DEGLI ARTT. 106 E 109 DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 (IL “TESTO UNICO”).....	5
Descrizione dell’Offerta, corrispettivo, durata.....	5
Presupposti giuridici dell’Offerta.....	6
A) AVVERTENZE.....	10
A.1. Condizioni di efficacia dell’Offerta.....	10
A.2. Comunicato dell’Emittente.....	10
A.3. Dichiarazione dei Fiducianti in merito alla volontà di promuovere un’offerta residuale o ripristinare il flottante.....	10
A.4. Dichiarazione dei Fiducianti in merito alla volontà di avvalersi del diritto di cui all’art. 111 del Testo Unico.....	11
A.5. Determinazione del Corrispettivo.....	11
A.6. Accordi tra i Fiducianti.....	12
A.7. Controversie.....	13
A.8. Alternative per gli azionisti destinatari dell’Offerta.....	15
B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE.....	15
B.1. L’Offerente ed i Fiducianti.....	15
B.1.1 SIREFID S.p.A.	15
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	15
Costituzione e durata.....	15
Legislazione di riferimento e foro competente.....	15
Oggetto sociale.....	15
Capitale sociale.....	16
Principali azionisti.....	16
Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione.....	16
Organi sociali: il Collegio Sindacale.....	17
Revisore contabile.....	17
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a SIREFID.....	17
Attività di SIREFID.....	17
Dati patrimoniali ed economici civilistici di SIREFID.....	18
Andamento recente.....	22
B.1.2 SMERALDO S.r.l.	22
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	22
Costituzione e durata.....	22
Legislazione di riferimento e foro competente.....	23
Oggetto sociale.....	23
Capitale sociale.....	23
Principali soci.....	23
Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione.....	24
Organi sociali: il Collegio Sindacale.....	24
Attività e sintetica descrizione del gruppo che fa capo a SMERALDO.....	24
Dati economici e patrimoniali civilistici di SMERALDO.....	24
Andamento recente.....	24
B.1.3 NORFIN S.p.A.	24
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	24
Costituzione e durata.....	25

Legislazione di riferimento e foro competente.....	25
Oggetto sociale.....	25
Capitale sociale.....	25
Principali azionisti.....	26
Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione.....	26
Organi sociali: il Collegio Sindacale.....	26
Revisore contabile.....	27
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a NORFIN.....	27
Attività di NORFIN.....	29
Dati economici e patrimoniali consolidati della NORFIN.....	29
Andamento recente.....	34
B.1.4 LUMBINI S.r.l.	35
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	35
Costituzione e durata.....	35
Legislazione di riferimento e foro competente.....	35
Oggetto sociale.....	35
Capitale sociale.....	36
Principali azionisti.....	36
Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione.....	36
Organi sociali: il Collegio Sindacale.....	37
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a LUMBINI.....	37
Attività di LUMBINI.....	37
Dati economici e patrimoniali civilistici di LUMBINI.....	37
Andamento recente.....	39
B 1.5 BANFORT CONSULTADORA E SERVICOS Lda	39
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	39
Costituzione e durata.....	39
Legislazione di riferimento e foro competente.....	39
Oggetto sociale.....	39
Capitale sociale.....	39
Principali azionisti.....	39
Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione.....	40
Organi sociali: il Collegio Sindacale.....	40
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a BANFORT.....	40
Attività di BANFORT.....	40
Dati economici e patrimoniali civilistici della BANFORT.....	40
Andamento recente.....	42
B.2 La Società Emittente	42
Premessa.....	42
Denominazione, forma giuridica e sede legale.....	42
Capitale sociale.....	43
Organi sociali.....	44
Revisione contabile.....	45
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente.....	45
Sintetica descrizione dell'attività del gruppo.....	48
Attività dell'Emittente.....	49
Dati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo che fa capo all'Emittente.....	49
Andamento recente e prospettive.....	53
B.3. Gli Intermediari	54
C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	54
C.1. Categoria e quantità delle Azioni oggetto dell'Offerta	55
C.2. Percentuale rispetto al capitale sociale	55
C.3. Autorizzazioni	55
C.4. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta	55
C.5. Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta	57
C.6. Mercato sul quale è promossa l'Offerta	57
D) NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DAI FIDUCIANTI, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE	58
D.1. Numero e categorie di strumenti finanziari posseduti	58

D.2.	Eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno ovvero di ulteriori impegni assunti in relazione agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.....	59
E)	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	59
E.1	Indicazione del corrispettivo unitario e criteri seguiti per la sua determinazione.....	59
E.2.	Confronto del corrispettivo con indicatori finanziari aziendali relativi all'Emittente.....	60
E.3	Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate nei dodici mesi antecedenti l'inizio dell'offerta.....	62
E.4.	Valori attribuiti agli strumenti finanziari dell'Emittente in occasione di precedenti operazioni finanziarie.....	63
E.5.	Valori ai quali sono state effettuate negli ultimi due anni, da parte dei Fiducianti, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.....	64
F)	DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	65
F.1.	Data di pagamento del Corrispettivo.....	65
F.2.	Modalità di pagamento del Corrispettivo.....	66
F.3.	Garanzie di esatto adempimento.....	66
G)	MOTIVAZIONE DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE.....	66
G.1.	Presupposti giuridici dell'operazione.....	66
G.2.	Motivazioni e modalità di finanziamento dell'Operazione.....	69
	Motivazioni dell'operazione.....	69
	Modalità di finanziamento.....	69
G.3.	Programmi elaborati dai Fiducianti relativi all'Emittente.....	69
G.3.1.	Programmi relativi alla gestione dell'attività.....	69
G.3.2.	Investimenti da attuare e relative forme di finanziamento.....	70
G.3.3.	Ristrutturazioni o riorganizzazioni.....	70
G.3.4.	Previste modifiche nella composizione del Consiglio di Amministrazione.....	71
G.3.5.	Previste modifiche dello statuto sociale.....	71
G.4.	Offerta pubblica residuale.....	71
G.5.	Esercizio del diritto di acquisto.....	72
H)	EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E/O I FIDUCIANTI E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	72
H.1.	Eventuali accordi tra l'Offerente e/o i Fiducianti e gli azionisti o amministratori dell'Emittente.....	72
H.2.	Eventuali operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra i Fiducianti e l'Emittente.....	73
H.3.	Eventuali accordi tra i Fiducianti e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni.....	73
I)	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	74
L)	IPOTESI DI RIPARTO.....	75
M)	INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO INFORMATIVO.....	75
N)	APPENDICI.....	76
N.1.	Comunicato dell'Emittente.....	76
N.2	Estratto dei Patti Parasociali ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico e degli artt. 129 e 130 del Regolamento pubblicato sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004..	105
O)	DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI OVE SONO DISPONIBILI.....	108
	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	110

PREMESSE

Si avverte che la SIREFID S.p.A. (“**SIREFID**”, l’“**Offerente**” o, anche, la “**Fiduciaria**”), interviene nel presente documento di offerta (il “**Documento di Offerta**”) quale Offerente formale, in virtù di un mandato (il “**Mandato Fiduciario**”) conferitole da BANFORT CONSULTADORA E SERVICOS LDA (“**BANFORT**”), NORFIN S.p.A. (“**NORFIN**”), LUMBINI S.r.l. (“**LUMBINI**”), SMERALDO S.r.l. (“**SMERALDO**”) (congiuntamente anche i “**Fiducianti**”), nella loro qualità di obbligati alla promozione della presente Offerta (come di seguito definita), ai sensi e per gli effetti degli artt. 106 e 109 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (il “**Testo Unico**”).

Al fine di semplificare gli adempimenti per l’esecuzione del predetto obbligo, i Fiducianti hanno conferito a SIREFID, con il Mandato Fiduciario, l’incarico di promuovere la presente Offerta sottoscrivendo il Documento di Offerta a suo nome ma per conto e nell’interesse dei Fiducianti e sotto l’esclusiva responsabilità dei medesimi. I Fiducianti hanno altresì manlevato SIREFID da qualsiasi conseguenza, onere o costo conseguente al Mandato Fiduciario, confermando il proprio obbligo solidale alla promozione dell’Offerta, ed impegnandosi solidalmente verso la Fiduciaria a far sì che questa abbia a disposizione le risorse finanziarie necessarie per dare esecuzione a tutte le fasi dell’Offerta. In particolare i Fiducianti si sono impegnati solidalmente nei confronti dell’Offerente a fornire allo stesso le risorse finanziarie necessarie al pagamento del Corrispettivo delle Azioni apportate all’Offerta, ferma restando in ogni caso la garanzia di esatto adempimento dell’obbligazione di pagamento dell’Esborso Massimo rilasciata da Banca Intesa S.p.A. (cfr. Paragrafo F.3.).

Le Azioni apportate all’Offerta saranno trasferite ai Fiducianti entro 30 giorni dalla Data di Pagamento come meglio specificato nelle successive “Premesse” Presupposti Giuridici dell’Offerta

Si precisa che successivamente alla intestazione ai Fiducianti delle Azioni apportate all’Offerta di cui sopra, tutti gli obblighi posti a carico dell’Offerente di cui agli artt. 102 e ss. del Testo Unico e disposizioni di attuazione, saranno assunti direttamente ed esclusivamente dai Fiducianti.

Descrizione dell’Offerta, corrispettivo, durata

L’operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l’“**Offerta**”), promossa da SIREFID, società fiduciaria che agisce in nome proprio, ma per conto di BANFORT, NORFIN, LUMBINI, SMERALDO, dai quali la Fiduciaria ha ricevuto il Mandato Fiduciario di promuovere l’Offerta ai sensi e per gli effetti degli artt. 106 e 109 del Testo Unico, nonché delle altre disposizioni applicabili del Regolamento recante

norme di attuazione del Testo Unico, adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni (il “**Regolamento**”).

L’Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da DMAIL GROUP S.p.A. (“**DMAIL**” o l’“**Emittente**”) società quotata sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (Segmento TechStar), dedotte le n. 2.974.796 azioni (pari al 46,12% del capitale sociale) già possedute dai Fiducianti alla data del presente Documento di Offerta. L’Offerta ha quindi ad oggetto n. 3.475.204 azioni dell’Emittente - corrispondenti al 53,88% del capitale sociale - (ciascuna azione singolarmente l’“**Azione**” e, al plurale, le “**Azioni**”).

Il numero delle Azioni oggetto dell’Offerta potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui, durante il Periodo di Adesione (come di seguito definito), l’Offerente per conto dei Fiducianti e/o direttamente gli stessi Fiducianti acquisissero azioni ordinarie DMAIL al di fuori dell’Offerta, nel rispetto del disposto di cui all’art. 41, comma 2, lett. b) e dell’art. 42, comma 2, del Regolamento e della comunicazione Consob pubblicata in “Consob Informa” in data 10 luglio 2000.

Le azioni così acquistate direttamente dai Fiducianti andranno ad aggiungersi alle azioni già in loro possesso. Si precisa che tutte le azioni acquistate fuori Offerta nel corso del Periodo di Adesione (come di seguito definito) direttamente dai Fiducianti o dall’Offerente per conto degli stessi, non saranno portate in adesione all’Offerta.

L’Offerente riconoscerà a ciascun aderente all’Offerta un corrispettivo, in contanti, pari a Euro 2,93 (due/93) per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta (il “**Corrispettivo**”) determinato secondo i criteri indicati nell’art. 106, comma 2, Testo Unico. Il controvalore massimo dell’Offerta, in caso di totale adesione alla medesima, è pertanto pari a Euro 10.182.347,72 (l’“**Esborso Massimo**”) (cfr. Paragrafi E ed F.).

L’adesione all’Offerta da parte dei possessori delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è consentita – salvo proroga comunicata ai sensi delle disposizioni vigenti – dall’11 agosto 2004 al 31 agosto 2004 estremi inclusi (il “**Periodo di Adesione**”), dalle ore 8:30 alle ore 16:30. Il Periodo di Adesione è stato concordato con Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”).

La presente Offerta è rivolta esclusivamente in Italia a tutti gli azionisti ordinari dell’Emittente, indistintamente ed a parità di condizioni.

Sino alla Data di Pagamento, come definita nel Paragrafo F.1., i diritti patrimoniali relativi alle Azioni spetteranno agli aderenti all’Offerta.

Presupposti giuridici dell’Offerta

L'Offerta è promossa ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico a seguito delle operazioni compiute dai Fiducianti in data 30 giugno 2004, come reso noto al mercato mediante comunicato ex art. 66 del Regolamento diffuso in pari data contenente l'annuncio dell'Offerta e gli elementi essenziali della stessa, come meglio specificato di seguito.

In particolare, le operazioni, che hanno portato i Fiducianti a possedere n. 2.974.796 azioni dell'Emittente¹ e dalle quali discende l'obbligo di promuovere l'Offerta possono essere sinteticamente descritte come segue.

In data 30 giugno 2004, LUMBINI, SMERALDO e NORFIN (gli "Acquirenti") hanno acquistato da BANFORT, (già titolare di n. 2.767.638 azioni ordinarie DMAIL, pari al 42,909% del capitale sociale), n. 1.928.550 azioni DMAIL rappresentanti il 29,90% del capitale sociale, al prezzo unitario di Euro 2,758, per un controvalore complessivo pari ad Euro 5.319.000,00 secondo la tabella di seguito riportata:

AZIONI DMAIL GROUP S.P.A. ACQUISTATE OGGETTO DEL CONTRATTO DI COMPRAVENDITA FRA LUMBINI, SMERALDO, NORFIN E BANFORT		
Azionisti	Numero azioni	% del capitale sociale
LUMBINI	738.525	11,45
SMERALDO	738.525	11,45
NORFIN	451.500	7,00

A seguito delle cessioni sopra descritte, BANFORT è rimasta azionista di DMAIL con n. 839.088 azioni ordinarie pari al 13,01% del capitale sociale dell'Emittente.

In pari data, Gianluigi Viganò ha acquistato dai signori Soares e Stetter le rispettive partecipazioni in BANFORT, pari complessivamente al 73,5% del capitale sociale, portando la propria partecipazione in detta società al 98%. Il prezzo pagato per l'acquisto di tale partecipazione pari ad Euro 319.000, reso noto al mercato con comunicato ex art. 66 del Regolamento, diffuso in data 30 giugno 2004, è stato frutto di una trattativa privata, nella quale non è intervenuta una valutazione esplicita delle n. 839.088 azioni Dmail possedute da Banfort. Come precisato nel suddetto Comunicato, tenuto conto che l'indebitamento complessivo netto di Banfort noto alla data del trasferimento era pari a circa 1.082 mila Euro circa e che l'attivo era costituito esclusivamente da 839.088 azioni Dmail Group, il corrispettivo

¹ Si segnala che - in considerazione di dette operazioni - le azioni ordinarie DMAIL sono state sospese dalle negoziazioni sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. unicamente nei giorni 29 e 30 giugno 2004 (rispettivamente con Avvisi n. 7.192 e n. 7.282).

di Euro 319 mila per il 73,5% del capitale di Banfort acquistato da Gianluigi Viganò, corrispondente ad un valore di Euro 434.013 per l'intero capitale di Banfort, sottende un valore implicito delle azioni Dmail Group in portafoglio della stessa pari a Euro 1,8 circa per azione.

In pari data SMERALDO ha acquistato ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie DMAIL, di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi per un corrispettivo unitario pari a Euro 2,758. Per effetto di detti trasferimenti alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli Acquirenti e BANFORT sono titolari di azioni ordinarie DMAIL come riportato nella tabella che segue, la quale riporta le partecipazioni rilevanti in DMAIL prima e dopo le operazioni sopra descritte:

AZIONARIATO DMAIL				
(arrotondato al secondo decimale)				
	AL 29 GIUGNO 2004		AL 30 GIUGNO 2004	
	(arrotondato al terzo decimale)		(arrotondato al secondo decimale)	
AZIONISTA	AZIONI POSSEDUTE	% SUL CAPITALE	AZIONI POSSEDUTE	% SUL CAPITALE
BANFORT	2.767.638	42,909	839.088	13,01
SMALG spa	157.158	2,436	0	0
LUMBINI	0	0	738.5325	11,45
SMERALDO	0	0	945,683	14,66
NORFIN	0	0	451.500	7,00
PERCASSI	50.000	0,775	0	0
MERCATO	3.475.204	53,88	3.475.204	53,88
TOTALI	6.450.000	100,00	6.450.000	100,00

Si segnala che il Signor Viganò, azionista di controllo di Banfort ed amministratore dell'Emittente, risulta titolare di n. 700 azioni DMAIL (rappresentanti circa il 0,0109% del capitale), acquistate in Borsa a prezzo di mercato, durante l'anno 2001, le quali non sono state apportate al Patto Parasociale (come di seguito definito). Per quanto sopra non si hanno informazioni in ordine all'intenzione del Signor Viganò di apportare tali azioni all'Offerta. Gli Acquirenti e BANFORT hanno sottoscritto, in data 30 giugno 2004, un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, successivamente integrato con scrittura privata del 9 luglio 2004 (il "**Patto Parasociale**"), che aggrega tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in DMAIL alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, ossia n.

2.974.796 azioni ordinarie pari al 46,12% del capitale sociale dell'Emittente. Il Patto Parasociale, pubblicato per estratto sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004 (cfr. Appendice N. 2.), è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Firenze in data 12 luglio 2004 (per una più dettagliata descrizione delle pattuizioni contenute nel Patto Parasociale, cfr. successivo Paragrafo A.6. delle "Avvertenze" e Paragrafo H.3.).

Pertanto, ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico i soggetti aderenti al Patto Parasociale sono solidamente tenuti a promuovere l'Offerta dato che essi, a seguito delle operazioni sopra descritte, sono venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% delle azioni ordinarie dell'Emittente, essendo la partecipazione aggregata del Patto Parasociale medesimo pari al 46,12%.

Al fine di adempiere al predetto obbligo, i Fiducianti hanno conferito a SIREFID, con il Mandato Fiduciario sottoscritto dagli stessi in data 23 luglio 2004, l'incarico di promuovere la presente Offerta sottoscrivendo il Documento di Offerta a suo nome ma per conto e nell'interesse dei Fiducianti e sotto l'esclusiva responsabilità dei medesimi (cfr. "Premesse"). In virtù delle istruzioni contenute nel Mandato Fiduciario, la Fiduciaria è tenuta, alla conclusione dell'Offerta, a trasferire ai Fiducianti, entro 30 giorni dalla Data di Pagamento del Corrispettivo - così come definita al successivo Paragrafo F.1. - le Azioni apportate all'Offerta secondo quanto di seguito indicato:

	RIPARTIZIONE TRA I FIDUCIANTI DELLE AZIONI APPORTATE ALL'OPA
AZIONISTA	% SUL TOTALE DELLE AZIONI APPORTATE
BANFORT	20,14
LUMBINI	24,83
SMERALDO	39,85
NORFIN	15,18
TOTALI	100,00

Si precisa che successivamente alla intestazione ai Fiducianti delle Azioni apportate all'Offerta di cui sopra, tutti gli obblighi posti a carico dell'Offerente di cui agli artt. 102 e ss. del Testo Unico e disposizioni di attuazione, saranno assunti direttamente ed esclusivamente dai Fiducianti, come sopra definiti con l'esclusione della SIREFID che a tale data avrà esaurito il suo Mandato Fiduciario.

A) AVVERTENZE

A.1. Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta, avendo carattere obbligatorio, non è sottoposta ad alcuna condizione. In particolare si precisa espressamente che l'Offerta non è soggetta al raggiungimento di alcuna soglia minima di adesioni.

A.2. Comunicato dell'Emittente

Il comunicato che l'Emittente è tenuto a pubblicare ai sensi del combinato disposto dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta nonché una valutazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sul Corrispettivo e sull'interesse che l'Offerta riveste per l'Emittente e per i suoi azionisti è allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice N. 1.

Il comunicato del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato approvato in data 2 agosto 2004. In tale sede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha espresso parere favorevole in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta. In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è avvalso di una *fairness opinion* rilasciata da La Centrale & Partners S.r.l., allegata al Comunicato dell'Emittente, nella quale veniva espressa la non congruità del prezzo d'Offerta rispetto al valore delle azioni di Dmail.

A.3. Dichiarazione dei Fiducianti in merito alla volontà di promuovere un'offerta residuale o ripristinare il flottante

Qualora in esito all'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti - tenuto altresì conto delle azioni DMAIL possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle azioni ordinarie DMAIL eventualmente acquistate durante il Periodo di Adesione ma al di fuori dell'Offerta - venissero a possedere complessivamente una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente ma inferiore al 98% del medesimo, i Fiducianti dichiarano sin d'ora la propria intenzione di non volere promuovere una offerta pubblica di acquisto residuale (cfr. Paragrafo G.4.). I Fiducianti pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte del Fiduciante delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione (cfr. "Premesse", Presupposti giuridici dell'Offerta), ove necessario, provvederanno direttamente (con l'esclusione della SIREFID che a tale data avrà esaurito il suo Mandato Fiduciario) a ripristinare entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta un flottante sufficiente ad

assicurare il regolare andamento delle negoziazioni mediante: (i) riallocazione sul mercato di parte delle Azioni possedute a seguito della presente Offerta attraverso un collocamento pubblico/privato e/o (ii) delibera di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione riservato al mercato ed esecuzione dello stesso entro il suddetto termine.

A.4. Dichiarazione dei Fiducianti in merito alla volontà di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 del Testo Unico

Qualora in esito all'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti - tenuto conto delle azioni possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle azioni ordinarie DMAIL eventualmente acquistate, durante il Periodo di Adesione ma al di fuori dell'Offerta – venissero a possedere complessivamente una partecipazione superiore al 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione, i Fiducianti dichiarano sin d'ora la propria intenzione di non fare ricorso alla facoltà concessa dall'art. 111 del Testo Unico, ossia dichiarano di non volersi avvalere del diritto di acquistare le restanti Azioni dell'Emittente (cfr. Paragrafo G.4.). I Fiducianti pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte del Fiduciante delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione (cfr. "Premesse", Presupposti giuridici dell'Offerta), ove necessario, provvederanno direttamente (con l'esclusione della SIREFID che a tale data avrà esaurito il suo Mandato Fiduciario) a ripristinare entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni mediante: (i) riallocazione sul mercato di parte delle Azioni possedute a seguito della presente Offerta attraverso un collocamento pubblico/privato e/o (ii) delibera di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione riservato al mercato ed esecuzione dello stesso entro il suddetto termine.

A.5. Determinazione del Corrispettivo

L'Offerente riconoscerà a ciascun soggetto aderente all'Offerta il Corrispettivo, per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 2,93, al netto di bolli e dei compensi, delle provvigioni e delle spese che rimarranno a carico dell'Offerente, già indicato nel comunicato diffuso in data 30 giugno 2004.

Con tale comunicato venivano resi noti al mercato la sottoscrizione del Patto Parasociale, integrato successivamente in data 9 luglio 2004 (cfr. Paragrafo A.6. delle "Avvertenze"), e venivano descritti i termini dell'operazione che ha portato i Fiducianti a detenere una quota del capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30% (cfr. "Premesse" e Paragrafo G.1.).

Trattandosi di un'offerta pubblica obbligatoria - promossa ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico - il Corrispettivo è stato determinato, ai sensi dell'articolo 106, comma 2, del Testo Unico. quale media aritmetica tra:

- il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi, calcolato sulla base dei prezzi di riferimento, dal 29 giugno 2004 al 30 giugno 2003, risulta pari ad Euro 3,088. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente il 30 giugno 2004, data in cui è stato effettuato il comunicato stampa con il quale venivano descritti i termini dell'operazione che ha portato i Fiducianti a detenere, ai sensi dell'art. 109 del Testo Unico, una quota del capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30% e contenente gli elementi essenziali dell'Offerta;

ed

- il prezzo più alto pattuito e pagato nello stesso periodo dai Fiducianti per acquisti di azioni ordinarie dell'Emittente. Tale prezzo unitario, pari ad Euro 2,758 per azione, è stato corrisposto in data 30 giugno 2004 sia dagli Acquirenti per l'acquisto da BANFORT di n. 1.928.550 azioni DMAIL, sia da SMERLADO per l'acquisto di ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie DMAIL, di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi (cfr. Paragrafo G.1.).

Il Corrispettivo dell'Offerta risulta inferiore (sconto) del 2,50% rispetto al prezzo medio ponderato (il "**Prezzo Medio**") delle azioni rilevato nei sei mesi antecedenti il 30 giugno 2004 (data di annuncio dell'Offerta) e inferiore (sconto) del 5,10% rispetto al Prezzo Medio dei dodici mesi antecedenti il 30 giugno 2004.

A.6. Accordi tra i Fiducianti

Come indicato nelle "Premesse", i Fiducianti hanno stipulato un Patto Parasociale che aggrega tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in DMAIL alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, ossia n. 2.794.796 azioni ordinarie DMAIL pari al 46,12% del capitale sociale. Il Patto Parasociale disciplina, tra l'altro, la *corporate governance* dell'Emittente, regolando i diritti e i doveri degli aderenti al Patto Parasociale con riferimento alla composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie sia straordinarie di DMAIL, nonché i diritti ed i doveri degli aderenti con riferimento, tra l'altro, ai trasferimenti delle azioni apportate al Patto Parasociale ed all'acquisto di nuove azioni ordinarie dell'Emittente (cfr. Paragrafo H.3.).

Ad eccezione degli accordi richiamati nel presente Documento di Offerta, non esistono ulteriori contratti tra i Fiducianti nè sono stati tra queste parti pattuiti corrispettivi ulteriori anche in

natura, che abbiano avuto rilevanza nella determinazione del prezzo di acquisto delle azioni DMAIL avvenuto in data 30 giugno 2004 ovvero ai fini dell'Offerta, in quanto ad essi non collegati.

Si precisa che le azioni ordinarie dell'Emittente acquistate durante e a seguito dell'Offerta saranno apportate al Patto Parasociale e come tali saranno da intendersi come azioni sindacate.

Le Pattuizioni contenute nel Patto Parasociale sono state rese pubbliche nelle forme previste dalla normativa vigente e il relativo estratto è allegato in Appendice N.2.

A.7. Controversie

Si segnala che, in relazione all'operazione di trasferimento del 57% del capitale di Gidiemme Stampa S.r.l. (società oggi indirettamente controllata da DMAIL, di seguito "**Gidiemme**") dai Signori Gianluigi Viganò, Giancarlo Ferrario e Angelo Baiguini (i "**Soci Gidiemme**") a Dmedia Group S.p.A (società interamente posseduta dall'Emittente) avvenuta nel corso dell'anno 2001, sono pendenti alcune controversie (le "**Controversie**") promosse – in sede giudiziale ed arbitrale – dal Signor Antonio Percassi e da Smalg S.p.A. (società attualmente titolare del 10% del capitale di Gidiemme e riconducibile alla famiglia Percassi) (gli "**Attori**") nei confronti di DMAIL, Dmedia Group S.p.A., Gidiemme, e dei Soci Gidiemme (cfr. Paragrafo H. 1.). Nell'ambito delle Controversie, gli Attori hanno richiesto, tra l'altro, la risoluzione dell'accordo stipulato in data 7 marzo 2000 fra Smalg S.p.A. e Antonio Percassi, da un parte, e i Soci Gidiemme e Gidiemme, dall'altra, avente ad oggetto la gestione della società Gidiemme e disciplinante il diritto di prelazione sul trasferimento delle quote di Gidiemme, nonché del successivo contratto di trasferimento, sottoscritto il 21 dicembre 2001, del 57% del capitale sociale di Gidiemme dai Soci Gidiemme a Dmedia Group S.p.A.,. La controversia ha quindi ad oggetto la lamentata violazione dell'impegno ad offrire in prelazione a Smalg le quote di Gidiemme in occasione del trasferimento del 57% del capitale sociale a Dmedia Group S.p.A., contenuta nell'accordo ed il conseguente risarcimento del danno derivante da tale trasferimento, quantificato dagli Attori in Euro 2.400.000,00.

Le Controversie riguardanti l'Emittente sono state oggetto di ampia informativa nella relazione al bilancio al 31 dicembre 2003 dell'Emittente, la quale, in considerazione del parere espresso dai propri legali sul possibile esito delle stesse, non ha ritenuto di appostare alcun fondo rischi.

In relazione alle Controversie, le parti coinvolte hanno da tempo avviato una trattativa volta al raggiungimento di una composizione stragiudiziale delle stesse. Nell'ambito di detta trattativa, è stata raggiunta una intesa di massima – non ancora formalizzata in via definitiva alla data del Documento di Offerta – sui principali termini e condizioni della proposta transattiva (la

“Proposta Transattiva”). La Proposta Transattiva – ancora in corso di definizione e comunque soggetta alla verifica dei suoi necessari presupposti, nonché all’approvazione dei competenti organi sociali delle società coinvolte – prevede, nell’ambito delle reciproche concessioni, i seguenti impegni delle parti interessate alla composizione stragiudiziale delle Controversie:

- (i) impegno a procedere alla fusione per incorporazione di Dmedia Group e/o Gidiemme in DMAIL (la **“Fusione”**, la quale per le sue caratteristiche descritte non farà sorgere alcun diritto di recesso ai sensi della applicabile normativa civilistica) ovvero, in via alternativa subordinata, al conferimento di tutte le quote di proprietà dei soci di minoranza di Gidiemme in DMAIL (**“Conferimento”**) sulla base dei valori determinati dagli esperti nominati ai sensi delle leggi applicabili;
- (ii) impegno di DMAIL e dei Soci Gidiemme a modificare il contratto tra gli stessi stipulato in data 6 dicembre 2001 avente ad oggetto una opzione put/call relativa al 33% del capitale sociale di Gidiemme (il **“Contratto Put e Call”**, la cui sottoscrizione e modifica è già stata oggetto in passato di comunicazione al mercato), in modo da assicurare che l’opzione medesima abbia ad oggetto, allo stesso prezzo, anche la quota attualmente in proprietà di Smalg S.p.A. rappresentante il 10% del capitale sociale di Gidiemme e che detta opzione possa essere esercitata nelle sole ipotesi in cui la Fusione o il Conferimento non trovino esecuzione entro due anni dalla sottoscrizione dell’accordo transattivo, ovvero le relative deliberazioni siano sospese ai sensi dell’art. 2378 c.c., ovvero ancora dichiarate invalide con sentenza passata in giudicato. L’opzione put non spetterà alla parte che esprima voto contrario alla Fusione o al Conferimento;
- (iii) impegno dei Soci di Gidiemme di concedere a Smalg S.p.A. la facoltà di acquistare dai medesimi una quota complessiva pari al 15% del capitale sociale di Gidiemme ad un corrispettivo predeterminato. Tale facoltà, pena la decadenza, dovrà essere esercitata da Smalg S.p.A. prima della stipula dell’atto di Fusione o dell’atto di Conferimento, ovvero, in mancanza di questi, in tempo utile per l’esercizio dei diritti derivanti dal Contratto Put e Call;
- (iv) impegno di Gidiemme a rimborsare il finanziamento infruttifero (pari a Euro 218.461,20) concesso da Smalg S.p.A. Il rimborso di detto finanziamento dovrà avvenire in dodici rate mensili a partire dal 31 gennaio 2005;
- (v) impegno di DMAIL a trasferire a L’Innominato S.p.A. (società appartenente al gruppo Percassi), entro e non oltre il 30 settembre 2004, il 29% del capitale sociale di Dmail Store S.r.l. (società interamente posseduta da DMAIL), ad un prezzo pari ad Euro 180.000,00 che L’Innominato S.p.A. verserà in dodici rate mensili a partire dalla stipula del contratto definitivo di compravendita.

Tale informativa viene inserita nel presente Documento di Offerta principalmente ai fini di una maggior trasparenza nei confronti del Mercato, non avendo quanto sopra descritto alcuna influenza sulla Offerta.

Le parti coinvolte daranno puntuale informativa, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, delle iniziative societarie che dovessero essere effettuate a seguito della definizione di tutti gli aspetti rilevanti della Proposta Transattiva.

A.8. Alternative per gli azionisti destinatari dell'Offerta

Si precisa che gli azionisti dell'Emittente a cui è rivolta l'Offerta potranno scegliere se:

- (i) aderire all'Offerta stessa incassando il Corrispettivo oppure
- (ii) non aderire all'Offerta, restando pertanto soci dell'Emittente, e partecipare ai programmi futuri di cui al punto G.

B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1. L'Offerente ed i Fiduciari

B.1.1 SIREFID S.p.A.

Denominazione, forma giuridica e sede legale

La Società Italiana di Revisione e Fiduciaria S.I.R.E.F. S.p.A., in breve SIREF Fiduciaria S.p.A. o SIREFID S.p.A. è una società per azioni, con sede legale in Milano, Corso Matteotti n. 1, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, n. 01840910150, coincidente al numero di codice fiscale.

Costituzione e durata

SIREFID è stata costituita con atti a rogito del Notaio Sergio Barengi di Milano, del 9 novembre 1973 rep. n. 13583/2036 e del 14 dicembre 1973 rep. n. 13795/2079 ed ha durata sino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea.

Legislazione di riferimento e foro competente

SIREFID è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Foro competente in caso di controversie è il Tribunale di Milano.

Oggetto sociale

La società ha per oggetto l'esercizio delle funzioni di revisione e fiduciarie disciplinate dalla Legge n. 1966 del 23 novembre 1939, dal R.D. n. 531 del 22 aprile 1940 e dal Decreto Ministeriale 16 gennaio 1995 e successive disposizioni in materia.

SIREFID è autorizzata a svolgere, con Decreto Ministeriale del 6 settembre 1974 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 249 del 25 settembre 1974, l'attività fiduciaria e di revisione ai sensi della Legge n. 1966 del 23 novembre 1939, e del R.D. n. 531 del 22 aprile 1940.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta il capitale sociale di SIREFID è di Euro 2.600.000,00 (interamente versato), rappresentato da n° 5.000.000 azioni del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Principali azionisti

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, SIREFID, è società unipersonale soggetta all'attività di direzione e coordinamento dell'unico azionista Banca Intesa S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Paolo Ferrari n. 10, iscritta al registro delle Imprese di Milano al n. 00799960158 coincidente con il codice fiscale, appartenente al Gruppo Intesa, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari.

Banca Intesa S.p.A. è una società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario; si rinvia alle informazioni che la società mette a disposizione del pubblico per obblighi di legge.

Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di SIREFID, composto da sei membri, nominato con delibera dell'assemblea ordinaria del 23 luglio 2002, rimane in carica per un periodo di tre anni, e dunque sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004.

Il Consiglio di Amministrazione di SIREFID, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Angelo CALOIA	Presidente	Castano Primo (MI) 2.5.1939
Marco SILVANI	Vice Presidente	Milano 13.7.1950
Ernesto PRINZI	Amministratore Delegato	Matera 4.7.1949
Enrico FIORDALISO	Consigliere	Saronno 9.8.35
Carlo MUCCIO	Consigliere	Lecce 18.10.1931
Franco MUGNAI	Consigliere	Milano 28.4.1937

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ricopre cariche sociali nelle società dei Fiducianti, dell'Emittente ed in società da queste controllate.

Organi sociali: il Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di SIREFID, nominato con delibera dell'assemblea ordinaria del 6 aprile 2004, rimane in carica per un periodo di tre anni, e dunque sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

Il Collegio Sindacale di SIREFID, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da tre membri effettivi e due supplenti, come riportato nella tabella che segue:

<i>Nome:</i>	<i>Carica attuale:</i>	<i>Luogo e data di nascita:</i>
Vincenzo JORIO	Presidente	Roma 30.7.1947
Franco DALLA SEGA	Sindaco Effettivo	Trento 12.6.1960
Paolo GIOLLA	Sindaco Effettivo	Milano 28.6.1942
Luigi COLOMBO	Sindaco Supplente	Milano 15.5.1934
Umberto ZAGNOLI	Sindaco Supplente	Milano 6.9.1932

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ricopre cariche sociali nelle società dei Fiducianti, dell'Emittente ed in società da queste controllate.

Revisore contabile

La Reconta Ernst & Young è incaricata della revisione contabile di Sirefid a partire dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004..

Per quanto concerne i bilanci precedenti, la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha espresso il proprio giudizio positivo sul bilancio civilistico al 31 dicembre 2002 di Sirefid, con relazione datata 10 marzo 2003 e al 31 dicembre 2003, con relazione datata 2 marzo 2004.

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a SIREFID

Non vi è alcun gruppo facente capo a SIREFID.

Presso SIREFID sarà messa a disposizione del pubblico la documentazione relativa al Gruppo Banca Intesa.

Attività di SIREFID

La società esercita l'attività fiduciaria prevista dalla Legge n. 1966 del 23 novembre 1939: amministrazione fiduciaria di titoli e valori operando in nome proprio e per conto di terzi, in forza di mandato senza rappresentanza.

Dati patrimoniali ed economici civilistici di SIREFID

SIREFID non è tenuta a redigere alcuna situazione patrimoniale ed economica infrannuale

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO				
	31/12/2003		31/12/2002	
	Euro		Euro	
CASSA E DISPONIBILITA'		50.162		49.684
CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI		1.193.019		5.928.179
- a vista	1.193.019		5.928.179	
CREDITI VERSO CLIENTELA		5.261.159		3.780.943
OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO		1.104.325		1.117.194
- di emittenti pubblici	1.104.325		1.117.194	
AZIONI QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE				542.280
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO				2.717
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		84.263		174.594
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		48.046		70.004
ALTRE ATTIVITA'		2.307.218		1.826.844
RATEI E RISCONTI ATTIVI		9.437		14.726
- ratei attivi	8.469		14.726	
- risconti attivi	968			
TOTALE DELL' ATTIVO		10.057.629		13.507.165
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO				
	31/12/2003		31/12/2002	
	Euro		Euro	
ALTRE PASSIVITA'		1.430.103		4.875.488
RATEI E RISCONTI PASSIVI		4.119		6.374
- ratei passivi	-		1.614	
- risconti passivi	4.119		4.760	
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		173.360		149.431
FONDI PER RISCHI ED ONERI		1.983.469		2.114.578
- fondi imposte e tasse	1.535.963		1.654.789	
- altri fondi	447.506		459.789	

CAPITALE		2.600.000		2.600.000
RISERVE		2.207.178		2.083.545
- riserva legale	395.633		312.000	
- altre riserve	1.811.545		1.771.545	
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO		4.117		5.103
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		1.655.283		1.672.646
TOTALE DEL PASSIVO		10.057.629		13.507.165
CONTI FIDUCIARI				
		31/12/2003		31/12/2002
		Euro		Euro
- Terzi per titoli e valori in amm.ne fiduciaria		7.858.043.569		9.147.537.630
CONTI D'ORDINE				
		31/12/2003		31/12/2002
		Euro		Euro
- Terzi depositari di titoli di proprieta'		1.101.647		1.655.025
- Terzi depositari di titoli e valori in amm.ne fiduciaria		7.489.673.683		9.180.930.561
CONTO ECONOMICO - COSTI				
		31/12/2003		31/12/2002
		Euro		Euro
INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI		767		
PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE		9.137		25.100
SPESE AMMINISTRATIVE		3.881.687		4.254.259
SPESE PER IL PERSONALE	606.285		520.411	
di cui:				
. Salari e stipendi	424.890		365.349	
. Oneri sociali	131.252		117.370	
. Trattamento di fine rapporto	30.816		32.339	
. Trattamento di quiescenza e simili	15.120		4.873	
. Spese diverse	4.207		480	
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	3.275.402		3.733.848	
RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI				
IMMATERIALI E MATERIALI		129.585		141.170
ALTRI ONERI DI GESTIONE		100.000		
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI		78.064		429.441
RETTIFICHE DI VALORE SU CREDITI E				

ACCANTONAMENTI PER GARANZIE E IMPEGNI		795.639		133.241
ONERI STRAORDINARI		30.685		33.336
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		1.394.432		1.503.847
UTILE D'ESERCIZIO		1.655.283		1.672.646
T O T A L E		8.075.279		8.193.040
CONTO ECONOMICO - RICAVI				
		31/12/2003		31/12/2002
		Euro		Euro
INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		140.934		488.620
di cui:				
- su titoli a reddito fisso		27.729		142.002
COMMISSIONI ATTIVE		7.284.355		7.080.767
PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE		116.360		9.391
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE		425.514		553.445
PROVENTI STRAORDINARI		108.116		60.817
T O T A L E		8.075.279		8.193.040

Rendiconto finanziario al 31 dicembre 2003

(Importi in migliaia di Euro)

FONTI DI FINANZIAMENTO	2003	2002
Utile netto	1655	1673
Ammortamenti	130	141
Accantonamenti:		
- trattamento di fine rapporto	31	32
- per oneri e rischi	78	429
Aumento patrimonio netto per incorporazione		1381
Totale fonti	1894	3656
IMPIEGHI		
Acquisti di cespiti e altre immobilizzazioni	17	209
Incorporazione partecipazione totalitaria		0
Utilizzo trattamento di fine rapporto	7	7
Utilizzo fondo rischi ed oneri vari	90	
Distribuzione di dividendi	1550	1080
Totale impieghi	1664	1296
aumenti del capitale circolante	229	2360
ANALISI DELLE VARIAZIONI DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		
Aumento (diminuzione) delle attività a breve		
Cassa, Banche, Titoli e altre disponibilità	(5298)	4222
Clienti	1480	1838

Altri crediti	480	770
Totali	(3338)	6830
Aumento (diminuzione) delle passività a breve		
Debiti	(3448)	3750
Fondo imposte	(119)	720
Totali	(3566)	4470
Aumento (diminuzione) del capitale circolante		
	229	2360

Commento ai principali dati dei bilanci.

Stato Patrimoniale

Nel corso del 2003 SIREFID ha proseguito l'opera già iniziata di ristrutturazione e razionalizzazione dell'area attinente il risparmio gestito e l'intestazione fiduciaria del Gruppo Banca Intesa. Si rammenta che, in data 22 novembre 2002 (con effetto legale e fiscale con decorrenza 1 gennaio 2002) era stata formalizzata la fusione per incorporazione di "Italfid – Italiana Fiduciaria S.p.A." in SIREFID.

Dopo la predetta operazione straordinaria del 2002 (anno nel corso del quale la massa fiduciaria ha avuto un incremento del 73% rispetto all'esercizio 2001, portandosi a 9.147 milioni di Euro in conseguenza del flusso di rientro dei capitali italiani dall'estero, nell'ambito del D.L. 350/2001, c.d. "Decreto Tremonti") nell'esercizio 2003 non è stato possibile consolidare la crescita dimensionale. La massa fiduciaria nell'esercizio 2003 si è ridotta del 14% portandosi a 7.858 mln. di Euro. E' naturale che il flusso dei beni emersi non sia stato integralmente mantenuto in amministrazione fiduciaria presso SIREFID, anche a seguito della pesante azione della concorrenza.

Il totale dell'attivo si è ridotto del 25,5% (da 13.507 a 10.057 mln. di Euro), principalmente per una minor posizione verso banche (meno 4.735 mln. di Euro), solo in parte compensata dall'incremento dei crediti verso la clientela (più 1.481 mln. di Euro). Parallelamente, le "Altre Passività", si sono ridotte di 3.445 mln. di Euro.

Conto economico

A seguito dei fatti sopra descritti, nel corso del 2003 si è fatto ricorso ad una più attenta ricerca della redditività, in un'ottica di creazione di valore sia per la clientela fiduciante sia per la società ed il gruppo. L'obiettivo è stato raggiunto, con introiti per commissioni posizionati a 7,284 mln. di Euro (più 2,9%) ed in linea con le previsioni, che a livello di utile netto si limitano a confermano il risultato dell'anno precedente.

Il margine operativo lordo nel corso del 2003 si è incrementato del 10% rispetto all'esercizio 2002, passando da 3,380 mln. di Euro a 3,728 mln. di Euro grazie alla politica di riduzione dei costi. In sensibile calo le "Spese Amministrative": meno 12%, da 4,254 mln. di Euro a 3,880 mln. di Euro.

Il risultato operativo lordo del 2003 cresce del 2%, nonostante l'incremento degli accantonamenti (più 0,662 mln. di Euro) a causa di accantonamenti straordinari, resi necessari dalla recente crescita. L'utile netto del 2003 si conferma sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente, ed è stato pari a 1,655 mln. di Euro, destinato per il 60% (in ragione di 0,31 Euro per azione, in totale 1,550 mln. di Euro) alla remunerazione del capitale sociale nella misura del 60%, e per la differenza alle Riserve.

Andamento recente

La prevedibile evoluzione delle attività di gestione di SIREFID per il 2004 ripropone essenzialmente quanto avvenuto nell'ultimo periodo del 2003: ricerca attenta di nuovi e più interessanti margini di operatività e di reddito, quale conseguenza di una raggiunta credibilità presso la clientela e le reti bancarie più attente alle stimolanti opportunità offerte dal settore e quindi dalla stessa SIREFID.

Nei primi sei mesi del 2004 la struttura operativa di SIREFID è stata impegnata, da un lato, a difendere le dimensioni patrimoniali e reddituali conseguite nel corso del precedente esercizio, dall'altro a completare il riordino organizzativo della società stessa.

Quanto all'andamento recente ed alle prospettive per il prosieguo dell'esercizio, il 2004 si conferma per SIREFID come un anno dedicato più al pieno recupero della funzionalità operativa, al fine di porre la struttura in grado di ricoprire con efficacia il suo ruolo, che alla crescita dimensionale e reddituale.

Si precisa inoltre che al 30 giugno 2004 la massa fiduciaria di SIREFID è pari ad Euro 7.383 milioni (rispetto a Euro 7858 al 31 dicembre 2003) e le commissioni attive sono pari a Euro 3,16 milioni di Euro, mentre alla data del 30 giugno 2003 erano pari a Euro 3,736 milioni.

B.1.2 SMERALDO S.r.l.

Denominazione, forma giuridica e sede legale

SMERALDO è una società a responsabilità limitata, con sede legale in Bergamo, Via Sabotino n. 2, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo, n° 03140050166, coincidente al numero di codice fiscale.

Costituzione e durata

SMERALDO è stata costituita in data 22 giugno 2004, con atto a rogito del notaio Jean-Pierre Farhat di Bergamo, rep. n. 149645, racc. n. 40187 ed ha durata sino al 31 dicembre 2050.

Legislazione di riferimento e foro competente

SMERALDO è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Foro competente in caso di controversie è il Tribunale di Bergamo.

Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 2 dello statuto sociale, SMERALDO svolge, in Italia ed all'estero, attività:

- i) di acquisto, vendita, permuta di beni immobili e di diritti immobiliari in genere, nonché la costruzione, anche per conto ed a mezzo terzi, di fabbricati e la loro vendita;
gestione, la locazione, l'amministrazione degli immobili di proprietà sociale a scopo industriale, commerciale, alberghiera e residenziale;
- ii) di consulenza nel settore commerciale, immobiliare e distributivo, con esclusione delle attività riservate agli iscritti in albi professionali;
- iii) di assunzione di partecipazioni in altre società od enti a scopo di stabile investimento, non al fine del collocamento nei confronti del pubblico, il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società od enti nei quali partecipa e la compravendita di valori mobiliari, non ai fini del collocamento né per conto terzi e comunque non nei confronti del pubblico, il tutto previa iscrizione nella apposita sezione dell'elenco prevista dall'art. 113 del D.Lgs 385/1993 e successive modifiche;
- iv) di vendita al dettaglio di prodotti non alimentari.

Inoltre la società può compiere qualsiasi altra operazione commerciale, industriale, mobiliare ed immobiliare connessa all'attività sociale e ritenuta dall'organo amministrativo necessaria od utile per il conseguimento dell'oggetto sociale. Può assumere direttamente o indirettamente interessenze e partecipazioni in altre società con oggetto affine o connesso al proprio, contrarre prestiti a breve, medio e lungo termine e concedere fidejussioni, prestare avalli, consentire iscrizioni ipotecarie sui propri immobili anche a garanzia di obbligazioni di terzi.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta il capitale sociale di SMERALDO è di Euro 50.000,00 (interamente versato) ed è rappresentato da un'unica quota da Euro 50.000,00.

Principali soci

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, l'unico socio di SMERALDO è Antonio Percassi, titolare dell'unica quota di Euro 50.000,00 rappresentante il 100% del capitale sociale (cfr. "Premessa": Presupposti giuridici dell'Offerta).

Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione

La società alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta è amministrata da un Amministratore Unico nella persona di Antonio Percassi, nato a Clusone il 9 giugno 1953, domiciliato per la carica presso la sede della società, con durata in carica fino a revoca o dimissioni.

Organi sociali: il Collegio Sindacale

SMERALDO non ha proceduto alla nomina di alcun organo di controllo.

Attività e sintetica descrizione del gruppo che fa capo a SMERALDO

Non vi è alcun gruppo facente capo a SMERALDO.

SMERALDO è una società di recente costituzione che, alla data del presente Documento di Offerta, non ha svolto ancora alcuna attività, salvo la promozione della presente Offerta e gli acquisti delle azioni DMAIL da BANFORT, SMALG s.r.l. e Antonio Percassi.

Dati economici e patrimoniali civilistici di SMERALDO

In considerazione della sua recentissima costituzione, SMERALDO non ha pubblicato sino ad ora alcun bilancio o situazione infrannuale.

Si precisa, tuttavia, che alla data del presente Documento di Offerta la situazione patrimoniale è rappresentata all'attivo da disponibilità liquide per un ammontare di Euro 75.202, da immobilizzazioni immateriali per Euro 2.660, nonché da n. 738.525 azioni DMAIL (partecipazione acquistata in data 30 giugno 2004; cfr. "Premesse") per un ammontare di Euro 2.608.990, mentre al passivo è composta da patrimonio netto per Euro 50.000 e da debiti per Euro 2.636.852, relativi ad un affidamento bancario di conto corrente ottenuto per l'acquisto della partecipazione in DMAIL.

Andamento recente

Si rimanda a quanto detto nei precedenti punti "Attività e sintetica descrizione del gruppo che fa capo a Smeraldo" e "Dati economici e patrimoniali civilistici di SMERALDO".

B.1.3 NORFIN S.p.A.

Denominazione, forma giuridica e sede legale

NORFIN è una società per azioni, con sede legale in Milano, Via Bistolfi n. 35, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, n. 06036190152, coincidente al numero di codice fiscale.

Costituzione e durata

NORFIN è stata costituita in data 15 gennaio 1981 con atto a rogito Notaio Dott. Francesco Guasti in Milano rep. n. 2617, racc. n. 1041. La durata della società è stata modificata al 31 dicembre 2050 con assemblea straordinaria del 13 luglio 2004.

Legislazione di riferimento e foro competente

NORFIN è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Foro competente in caso di controversie è il Tribunale di Milano.

Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 4 dello statuto sociale, NORFIN ha per oggetto l'assunzione di partecipazioni ed interessenze sotto qualsiasi forma in altre società ed enti anche esteri; il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società partecipate ed il possesso e collocamento di titoli pubblici e privati;

La società può inoltre:

- (i) prestare garanzie personali e reali per debiti di terzi;
- (ii) intervenire nella costituzione di altre società nonché compiere tutte le operazioni connesse al conseguimento dell'oggetto sociale;
- (iii) procedere alla prestazione di servizi amministrativi, finanziari, tecnici e commerciali nei confronti delle società partecipate esclusa ogni attività di natura professionale, alla locazione finanziaria di beni immobili, macchinari, attrezzature, mezzi di trasporto e di altri beni mobili in genere anche registrati, nonché l'attività di *factoring* e di acquisto o sconto di crediti.

E' espressamente esclusa dall'attività sociale la raccolta del risparmio tra il pubblico.

La società può acquistare, costruire, vendere beni immobili in genere, nonché gestire gli immobili di proprietà.

La società può compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari e finanziarie aventi pertinenza con l'oggetto sociale, compreso il rilascio di fidejussioni e avalli, nonché la prestazione di garanzie reali.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta il capitale sociale di NORFIN è di Euro 9.500.000,00 (interamente versato) suddiviso in n. 9.500.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Principali azionisti

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli azionisti di NORFIN S.p.A. sono:

AZIONISTI	N° AZIONI	% CAPITALE SOCIALE
Michele De Nora	527.778	5,555
Federico De Nora	527.778	5,555
Gruppo De Nora di Niccolò De Nora e Figli S.a.p.a.	8.444.444	88,89
totale	9.500.000	100,00

Il controllo della società Gruppo De Nora di Niccolò De Nora e Figli S.a.p.a è riconducibile ai membri della famiglia De Nora. Infatti Michele De Nora e Federico De Nora sono soci accomandatari e comproprietari di un unico certificato azionario rappresentante il 98,81% del capitale sociale della società Gruppo de Nora di Niccolò de Nora e Figli S.a.p.a..

Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di NORFIN, composto da quattro membri, nominato con delibera dell'assemblea ordinaria del 30 giugno 2003 resta in carica per un triennio, fino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il Consiglio di Amministrazione di NORFIN, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Michele DE NORA	Presidente	Milano il 16.05.1957
Francesco MAZZUCCHI	Vice Presidente e Amministratore Delegato	Milano il 05.05.1940
Mario CANNATA	Consigliere	Napoli il 20.02.1938
Gianfranco MORA	Consigliere	Venaria Reale (TO) l'11.05.1946

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ricopre cariche sociali nelle altre società dei Fiducianti, dell'Emittente, dell'Offerente ed in società da queste controllate.

Organi sociali: il Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di NORFIN, nominato con assemblea ordinaria del 7 maggio 2002, rimane in carica per un periodo di tre anni, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004. Il Collegio Sindacale di NORFIN, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da tre membri effettivi e due membri supplenti come riportato nella tabella che segue:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Maurizio PATERNÒ DI MONTECUPO	Presidente del Collegio Sindacale	Napoli il 12.12.1949
Artemio GUARESCHI	Sindaco Effettivo	Milano il 19.09.1948
Lorenzo RAVIZZA	Sindaco Effettivo	Milano il 24.04.1957
Sergio SECCHI	Sindaco Supplente	Milano il 26.12.1957
Stefano SECCHI -	Sindaco Supplente	Milano il 26.12.1925

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ricopre cariche sociali nelle altre società dei Fiduciari, dell'Emittente, dell'Offerente ed in società da queste controllate.

Revisore contabile

E' stato nominato il 25 maggio 2004 e rimane in carica per un triennio, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006, quale soggetto cui è demandato il controllo contabile della società:

Avv. Filippo Tamborini, nato a Milano il 13 settembre 1927 residente a Milano, Piazza Paolo Ferrari n. 8, Revisore Contabile, cittadino italiano.

I bilanci di NORFIN al 31 dicembre 2002 ed al 31 dicembre 2003 non sono certificati.

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a NORFIN

Norfin S.p.A. fa capo alla società Gruppo De Nora di Niccolò De Nora e Figli S.a.p.a. ("**Gruppo De Nora**") che è stato fondato (con la denominazione di Oronzio De Nora Impianti Elettrochimici) nel 1923 da Oronzio De Nora per la progettazione, la costruzione e l'installazione di impianti elettrochimici, di elettrolizzatori ed elettrodi.

Le attività del Gruppo De Nora sono attualmente controllate da due holding: NORFIN che gestisce tutte le attività finanziarie; Industrie De Nora S.p.A. cui fanno capo le attività industriali.

La società Industrie De Nora S.p.A., attraverso le sue società controllate, svolge l'attività (della quale è *leader* mondiale) di produzione di celle elettrolitiche con un proprio *know-how* nell'industria elettrochimica, inclusi avanzati metodi di rivestimento e materiale di supporto per

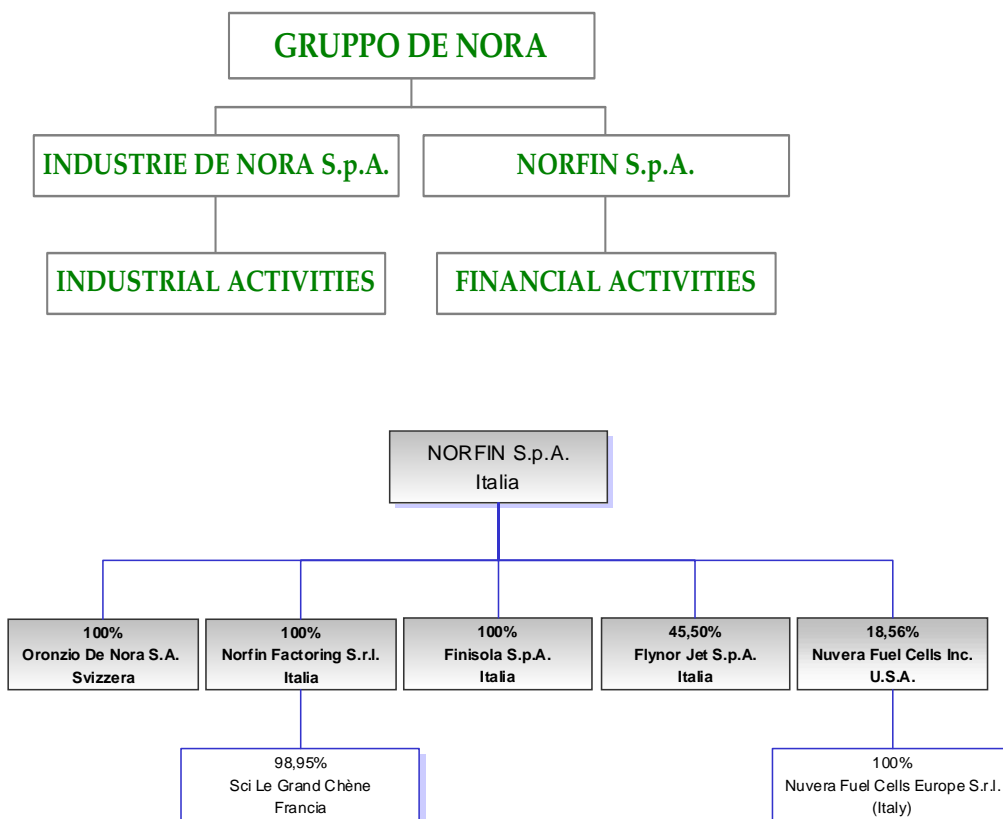
gli elettrodi in titanio DSA® (anodi dimensionalmente stabili) ed una varietà di elettrodi per l'elettrolitica e di anodi per la protezione catodica a corrente impressa.

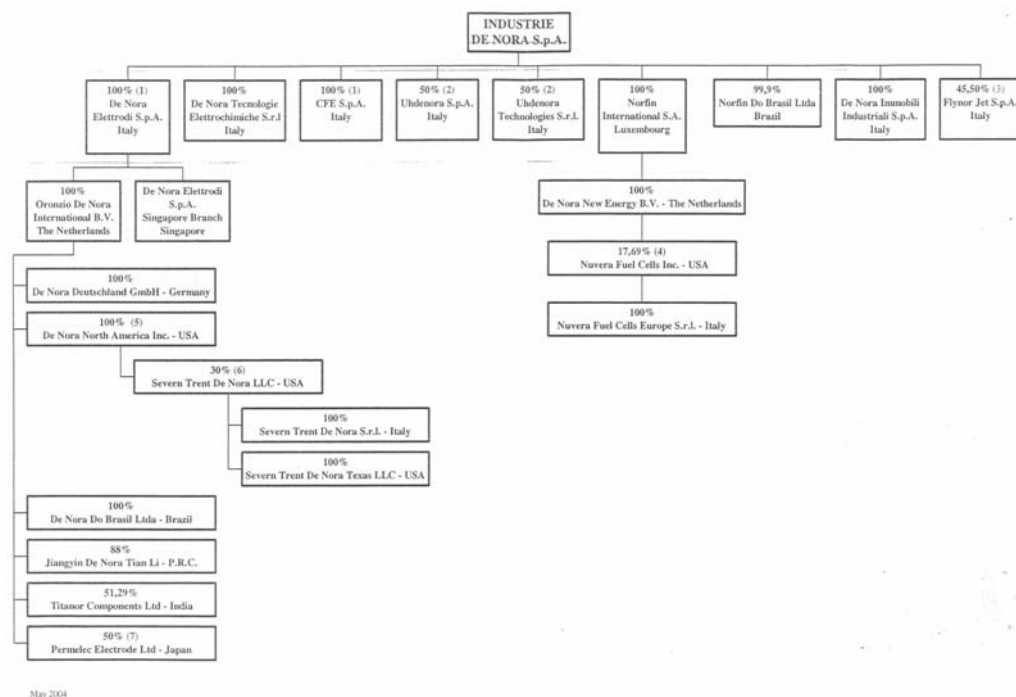
La società Industrie De Nora S.p.A., attraverso le sue società controllate, è inoltre specializzata nella progettazione, fornitura, e costruzione di impianti completi per le industrie elettrochimiche ed elettrometallurgiche.

Il Gruppo De Nora opera oggi attraverso 8 società strategicamente localizzate in Europa, Asia, Sud America e Stati Uniti ed è il maggior fornitore mondiale di DSA® per le industrie del cloro soda.

La nuova architettura del Gruppo è nata dalla scissione delle attività industriali, precedentemente in capo a NORFIN, che sono state conferite in Industrie De Nora S.p.A. L'operazione di scissione è stata chiusa il 1 luglio 2003. Le due *holding* NORFIN e Industrie De Nora S.p.A. fanno capo entrambe alla società Gruppo De Nora. NORFIN è la *holding* capogruppo delle società che svolgono prevalentemente attività finanziaria e attività immobiliare (quest'ultima esercitata da Finisola S.p.A).

L'organigramma del Gruppo De Nora è il seguente:





Attività di NORFIN

In conformità all'oggetto sociale, l'attività svolta da NORFIN comprende l'assunzione di partecipazioni ed interessenze sotto qualsiasi forma in altre società ed enti anche esteri, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società partecipate e il possesso di titoli pubblici e privati.

Dati economici e patrimoniali consolidati della NORFIN

NORFIN non è tenuta a redigere la situazione patrimoniale ed economica infrannuale.

Il bilancio è stato redatto, per l'esercizio 2003, in conformità al Decreto Legislativo n. 87 del 27 gennaio 1992, che ha recepito nel nostro ordinamento la IV Direttiva CEE, relativa ai conti annuali degli Enti finanziari.

Si evidenzia che i dati del bilancio al 31 dicembre 2002, essendo stati redatti ai sensi del D. Lgs. 127/91 secondo i criteri previsti per le società industriali, non sono raffrontabili con quelli relativi al 31 dicembre 2003.

A puro titolo espositivo si è peraltro proceduto ad una riclassificazione del bilancio al 31 dicembre 2002 secondo i dettami del Decreto Legislativo n. 87 del 27 gennaio 1992 che prevede gli schemi di bilancio per gli Enti finanziari.

Dati economici e patrimoniali civilistici di NORFIN riclassificati

BILANCIO RETTIFICATO 2002-2003		
<i>NORFIN S.p.A.</i>		
STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
<i>Euro/000</i>		
ATTIVO		
Cassa e disponibilità liquide	13	10
Crediti		
- verso enti creditizi e finanziari	16.287	18.046
- verso clienti	2.690	20.283
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	35.325	29.393
Azioni e quote e altri a reddito variabile	5.980	7.288
Immobilizzazioni		
- partecipazioni	2.478	3.695
- partecipazioni in imprese del gruppo	58.717	89.737
- immobilizzazioni immateriali	505	173
- immobilizzazioni materiali	375	479
Azioni o quote proprie	-	20.657
Altre attività	2.962	7.688
Ratei e risconti attivi	256	260
TOTALE ATTIVO	125.589	197.709
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
Passività		
Debiti		
- verso enti creditizi e finanziari	156	89
- verso clienti	70	-
Altre passività	1.224	1.943
Ratei e risconti passivi	4	10
Riserve a destinazione specifica	10.120	9.926
Patrimonio Netto	-	-
Capitale	9.500	19.500
Sovrapprezzo di emissione	14.892	18.592
Riserva legale	1.900	3.900
Riserva per azioni proprie	-	20.657
Altre riserve di patrimonio netto	39.515	37.565
Utili portati a nuovo	31.873	53.322
Utili dell'esercizio	16.335	32.204
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	125.589	197.709
CONTO ECONOMICO		
Risultato finanziario lordo		
- dividendi e credito d'imposta	21.716	37.312
- interessi netti	1.378	1.279
- risultato netto operazioni finanziarie	1.220	(3.364)
- commissioni nette	(174)	(119)
TOTALE RISULTATO FINANZIARIO LORDO	24.141	35.108
COSTI		

Spese per il personale	(999)	(2.138)
Spese amministrative	(1.782)	(1.590)
Altri oneri di gestione	(151)	(59)
Rettifiche di valore su imm.ni materiali e immateriali	(217)	(203)
TOTALE COSTI	(3.149)	(3.990)
UTILE OPERATIVO LORDO	20.993	31.118
Variazione positiva del f.do rischi finanziari generali	(4.800)	
Altri proventi di gestione	580	1.334
Proventi straordinari	287	3.677
Imposte sul reddito d'esercizio	(725)	(3.925)
Risultato netto	16.335	32.204

RENDICONTO FINANZIARIO			
<i>Dati espressi in /000 €</i>	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	
FONTI DI FINANZIAMENTO			
<i>Fonti generati dalla gestione</i>			
Risultato di periodo	16.335	32.204	
Ammortamenti immateriali/materiali	216	203	
Accantonamento a t.f.r.	61	78	
Accantonamento a fondo rischi generali	4.800		
		21.412	32.485
<i>Altre fonti di finanziamento</i>			
Alienazioni Immobilizzazioni Immateriali			
Alienazioni Immobilizzazioni Materiali		646	
Alienazioni Immobilizzazioni Finanziarie	14.634	12.903	
Diminuzione immobilizzazioni per scissione	65.695		
		80.329	13.549
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	101.741		46.034
IMPIEGHI DI LIQUIDITA'			
Dividendo	350	135	
Incremento immobilizzazioni immateriali nette	427	158	
Incremento immobilizzazioni materiali nette	338	220	
Incremento immobilizzazioni finanziarie	47.504	2.514	
Diminuzione patrimonio netto per scissione	67.052		
TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	115.671		3.027
AUMENTO/(DIMINUZIONE) DEL CAPITALE	(4.132)		36.570
CIRCOLANTE NETTO (CCN)			
VARIAZIONE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(9.798)		6.437
<i>Dati espressi in /000 €</i>	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	
VARIAZIONE CAPITALE CIRCOLANTE NETTO			
<i>Attività a breve termine</i>			
Crediti vs Clientela	517		
Crediti vs Erario	335		
Crediti diversi	7.281		(1.400)

Ratei e Risconti attivi	21		163
Attività finanziarie non immobilizzate	4.521		23.998
Finanziamenti intercompany	(15.651)		
Diminuzione per scissione attività a breve	(2.083)		
		(5.059)	22.761
Passività a breve termine			
Debiti vs società del gruppo			(11.956)
Debiti vs Fornitori	234		(239)
Fondo imposte correnti	2.171		(681)
Fondo imposte differite	(1.600)		(734)
Altre passività	(976)		(208)
Ratei e Risconti passivi	(6)		9
Diminuzione per scissione passività a breve	(750)		
		(927)	(13.809)
AUMENTO / (DIMINUZIONE) DEL			
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		(4.132)	36.570
VARIAZIONE DISPONIBILITÀ LIQUIDE			
Posizione finanziaria netta 1.1.2003	17.517		11.080
Posizione finanziaria netta 31.12.2003	7.719		17.517
		(9.798)	6.437

L'attivo immobilizzato è diminuito di Euro 52.666 migliaia per effetto sia dell'operazione di scissione che dell'annullamento delle azioni proprie in portafoglio; alle medesime ragioni è imputabile la variazione nel totale delle partecipazioni che, includendo l'annullamento delle azioni proprie, si è decrementato di 52.894 migliaia di Euro.

Vista la natura attuale dell'attività di NORFIN, nelle poste di Stato Patrimoniale assume particolare rilevanza la variazione della voce partecipazioni in imprese del gruppo che passa da Euro 89.737 migliaia del 2002 a Euro 58.717 migliaia del 2003. Lo sbilancio è ascrivibile essenzialmente alle attività di carattere industriale oggetto di scissione e cedute a Industrie De Nora S.p.A.; tuttavia si rilevano in aggiunta delle operazioni di acquisizione tra le quali le più significative sono:

acquisizione del capitale di controllo della Oronzo De Nora S.A. costituito da n. 8.500 quote per un controvalore di circa Euro 17.500 migliaia; acquisizione di una partecipazione minoritaria in Nuvera Fuelcells INC per un controvalore netto di circa Euro 12.000 migliaia.

Il capitale sociale ha subito un decremento di Euro 10.000 migliaia a seguito dell'operazione di scissione della parte industriale del gruppo di cui la beneficiaria è stata la Industrie De Nora S.p.A di cui sopra ed il cui capitale nominale è andato quindi a costituirsi per pari importo.

La società ha provveduto, con delibera assembleare del 1 aprile 2003, ad annullare n. 3.750.000 azioni proprie, da nominali Euro 0,52 cadauna, pari al 10% del capitale sociale a tale data (ovverosia ante scissione).

Le altre passività iscritte in bilancio per Euro 1.224.000 comprendono principalmente debiti nei confronti delle società correlate o di gruppo per IVA ceduta nella compensazione di gruppo e debiti commerciali e diversi.

Il fondo per rischi finanziari generali di Euro 4.800.000 è stato accantonato, nel rispetto del principio della prudenza ed in un'ottica di rafforzamento patrimoniale dell'impresa, ed è destinato alla copertura del rischio generale dell'impresa.

La contrazione del risultato finanziario lordo pari a circa Euro 11.000 migliaia è dovuto essenzialmente al venir meno della distribuzione di dividendi e crediti d'imposta in larga misura provenienti da riserve patrimoniali di Norfin International S.A.

La variazione dell'utile operativo lordo è ascrivibile sostanzialmente agli stessi fattori.

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità al Decreto Legislativo 27 gennaio 1992 n. 87, che ha recepito nel nostro ordinamento la IV Direttiva CEE, relativa ai conti annuali degli Enti finanziari. Si evidenzia che i dati del bilancio al 31 dicembre 2002 non sono raffrontabili con quelli relativi al 31 dicembre 2003 in quanto nel corso del 2003, con efficacia 1°Luglio, la società ha trasferito alla beneficiaria Industrie de Nora S.p.A. il complesso aziendale relativo alla gestione delle partecipazioni con attività prettamente industriale.

A scopo puramente esemplificativo si forniscono i dati consolidati del Gruppo Norfin specificando che i dati civilistici sono sufficientemente informativi dato il peso rappresentato dalla capogruppo.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003	
<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	2003
ATTIVO	
Cassa e Banche	56
Crediti	
- verso banche ed istituti finanziari	22.689
- verso clienti	10.874
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	44.947
Azioni, quote ed altri titoli a reddito variabile	7.752
Partecipazioni	2.486
Partecipazioni in imprese del gruppo	17.463
Immobilizzazioni immateriali	19.033
Immobilizzazioni materiali	530
Altre attività	6.952
TOTALE ATTIVO	132.782
PASSIVO	
Debiti	
- verso banche ed istituti finanziari	5.502
- verso clienti	70

Altri debiti	2.478
Fondi rischi ed oneri	10.621
TOTALE IMPEGNI FINANZIARI	18.671
Capitale Sociale	9.500
Riserva Legale	1.900
Riserva per sovrapprezzo azioni	14.892
Altre riserve	36.863
Utile a nuovo	31.873
Utile/Perdita di esercizio	19.083
TOTALE PATRIMONIO NETTO	114.111
TOTALE PASSIVO	132.782

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003	
<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	2003
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	
- Dividendi e credito di imposta	21.566
- Interessi	1.975
- Altri proventi ed oneri finanziari	1.391
- Commissioni nette	(240)
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	24.692
COSTI	
- Costi del personale	(1.568)
- Costi amministrativi	(2.650)
- Altri costi	(320)
- Ammortamenti e svalutazioni	(530)
TOTALE COSTI	(5.068)
MARGINE OPERATIVO LORDO	19.624
Svalutazione crediti	(54)
Accantonamenti per rischi ed oneri finanziari	(4.800)
Altri proventi ed oneri di gestione	(326)
Altri proventi ed oneri attività industriale	5
Proventi ed oneri straordinari	285
Imposte d'esercizio	(1.181)
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	19.083

Andamento recente

L'attività di NORFIN fino alla data della scissione intervenuta il 1° luglio 2003 era quella di una holding di partecipazioni industriali e finanziarie di un gruppo di natura industriale.

L'attività era esercitata nei confronti di talune aziende industriali del Gruppo De Nora, e si concretizzava nella prestazione di supporto finanziario e consulenza gestionale. Dalla data di scissione, NORFIN si configura nella forma "family office" dedicato alla gestione del proprio portafoglio di liquidità.

Alla data del presente Documento di Offerta non vi sono rapporti finanziari in essere con la società Industrie De Nora S.p.A. e le sue controllate.

La linea di gestione del patrimonio di proprietà, attuata nel primo semestre del corrente esercizio, è stata orientata ad un modello conservativo attraverso un “*asset allocation*” volta a stabilizzare la volatilità dei rendimenti.

A tale proposito si evidenzia un profilo di rischio contenuto con un’esposizione prevalentemente in titoli di stato a breve termine e liquidità. Allo scopo di migliorare il rendimento, pur mantenendo un basso profilo di rischio, sono state prese posizioni sui mercati azionari anche attraverso fondi.

Si ribadisce che il risultato dell'esercizio 2003 è stato influenzato dalla distribuzione di riserve patrimoniali da parte di Norfin International S.A. formate negli esercizi precedenti da utili accantonati e non distribuiti. A seguito delle operazioni di scissione con decorrenza 1 luglio 2004 Norfin International S.A. risulta controllata da Industrie De Nora S.p.A. a cui fanno capo le attività industriali del gruppo. Attualmente Norfin International S.A. detiene unicamente delle disponibilità liquide.

Dalla data di chiusura dell'esercizio non si sono verificati eventi significativi che possano incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società.

La società non ha alcun obbligo di redazione di bilanci infra-annuali.

B.1.4 LUMBINI S.r.l.

Denominazione, forma giuridica e sede legale

LUMBINI è una società a responsabilità limitata, con sede legale in Milano, Via Manzoni n. 41, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, n. 13364450158, coincidente al numero di codice fiscale.

Costituzione e durata

LUMBINI è stata costituita in data 19 febbraio 2001, con atto a rogito del Notaio Mario Notari di Milano, rep. n. 9046, racc. n. 4056 ed ha durata sino al 31 dicembre 2100.

Legislazione di riferimento e foro competente

LUMBINI è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Foro competente in caso di controversie è il Tribunale di Milano.

Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, LUMBINI ha per oggetto:

- (i) la consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché la consulenza e la prestazione di servizi nel campo delle concentrazioni e dell'acquisizione di imprese;
- (ii) l'esercizio, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni in altre società e imprese;
- (iii) l'esercizio, non nei confronti del pubblico, delle attività di concessione di finanziamenti in qualsiasi forma, di prestazioni di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi, nonché delle attività finanziarie esercitabili ai sensi di legge e delle attività strumentali e connesse.

La società può compiere tutte le operazioni commerciali, immobiliari e finanziarie che saranno ritenute utili dall'organo amministrativo per il conseguimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività finanziarie nei confronti del pubblico.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, il capitale sociale di LUMBINI è di Euro 100.000,00 (interamente versato) suddiviso in quote di categoria "A" per nominali Euro 20.000 e in quote di categoria "B" per nominali Euro 80.000.

Principali azionisti

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli azionisti di LUMBINI sono:

- (i) Adrio Maria de Carolis, titolare di una quota complessiva pari al 25% del capitale sociale;
- (ii) Niteroi S.r.l., con sede in Milano, Via Manzoni n. 41, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, n. 08097260155, coincidente al con il numero di codice fiscale, controlla la società ed è titolare di una quota rappresentante il 75% del capitale sociale. Non esiste un soggetto che controlla NITEROI ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico e il capitale sociale della stessa NITEROI è interamente riconducibile ai membri della famiglia De Carolis (Duva Francesca Duva, de Carolis Centurione Scotto Cesare Maria De Carolis, de Carolis Dora Benedetta Maria De Carolis e de Carolis Michele Maria De Carolis). La società svolge attività immobiliare e di assunzione di partecipazioni.

Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione

LUMBINI alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta è amministrata da un Amministratore Unico nella persona di Adrio Maria De Carolis, nato a Paderno Dugnano, il 27 giugno 1967, domiciliato per la carica presso la sede della società, nominato all'atto di

costituzione della stessa, il quale rimane in carica fino a revoca o dimissioni. Si segnala che il signor Adrio Maria De CArolis ricopre la carica di Presidente ed Amministratore Delegato di DMAIL.

Organi sociali: il Collegio Sindacale

LUMBINI non ha un organo di controllo.

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a LUMBINI

Non vi è alcun gruppo facente capo a LUMBINI.

Attività di LUMBINI

L'attività di LUMBINI ha avuto ad oggetto, sin dalla sua costituzione, la gestione della propria liquidità e delle proprie partecipazioni.

Dati economici e patrimoniali civilistici di LUMBINI

I bilanci di esercizio al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 non sono stati certificati.

LUMBINI non è tenuta a redigere alcuna situazione patrimoniale ed economica infrannuale.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO			
(Valori in Euro)			
		31-Dec-2003	31-Dec-2002
Valore della produzione		55.429	-
<i>costi esterni</i>		21.661	3.013
<i>ammortamenti</i>		1.107	1.107
<i>oneri diversi di gestione</i>		2.313	994
Costi della produzione		2.081	5.114
Differenza tra valore e costo della produzione		30.348	- 5.114
Oneri/proventi e rettifiche di attività finanziarie	-	2.983	- 18.131.262
Risultato gestione ordinaria		27.365	- 18.136.376
Risultato gestione straordinaria	-	399	310
Risultato ante-imposte		26.966	- 18.136.066
Imposte sul reddito		1.922	-
Risultato d'esercizio		25.044	- 18.136.066

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO		
(Valori in Euro)		
	31-dic-2003	31-dic-2002
Immobilizzazioni immateriali nette	2.215	3.322
Altre immobilizzazioni	175.000	-

Totale immobilizzazioni nette	177.215	3.322
Crediti vs terzi	1.588.152	2.267.078
Capitale investito netto	1.765.367	2.270.400
Disponibilità liquide	737.479	186
Posizione finanziaria netta	-737.479	-186
Debiti verso altri finanziatori	2.366.515	2.159.300
Patrimonio netto	136.331	111.286
Totale fonti	1.765.367	2.270.400

A completamento delle informazioni contenute nei bilanci 2002 e 2003, si ritiene opportuno sottolineare che:

- (i) la *cash flow* non rileva per il tipo di attività svolta dalla società, in quanto interamente orientata all'amministrazione degli asset finanziari e non ad una gestione dinamica degli stessi.
- (ii) Il capitale immobilizzato è passato da Euro 3.322 del 31.12.2002 ad Euro 177.215 del 31 dicembre 2003. La principale variazione riguarda la presenza nel bilancio al 31.12.2003 dell'iscrizione di quote di un fondo di liquidità della Banca Popolare di Lodi pari ad Euro 175.000.
- (iii) Il capitale circolante netto è passato da Euro 2.267.264 del 31 dicembre 2002 ad Euro 2.325.631 del 31 dicembre 2003. Le principali variazioni riguardano un decremento dei crediti di Euro 678.926 ed un aumento delle disponibilità liquide di Euro 737.293.
- (iv) Il patrimonio netto è passato da Euro 111.286 del 31 dicembre 2002 ad Euro 136.331 del 31 dicembre 2003. L'incremento di Euro 25.045 è dovuto all'utile dell'esercizio. La voce altre riserve è passata da Euro 18.150.000 del 31 dicembre 2002 ad Euro 13.934 del 31.12.2003;
- (v) L'indebitamento della società è passato da Euro 2.159.300 ad Euro 2.366.515. L'incremento è pari ad Euro 207.215. La voce "debiti verso altri finanziatori" rappresenta un finanziamento soci infruttifero rimasto sostanzialmente invariato nel corso del 2003. L'incremento della voce indebitamento finanziario netto nel corso dell'esercizio 2003 è rappresentato prevalentemente da un debito finanziario di Euro 193.583,97 nei confronti della controllata Lumbini N.V.
- (vi) Il risultato netto di esercizio al 31.12.2002 risulta essere negativo, pari ad Euro 18.136.066, per effetto della svalutazione pari ad Euro 18.130.022 di attività finanziarie rappresentate dalla partecipazioni in Lumbini N.V. .
- (vii) Il risultato netto di esercizio al 31.12.2003 risulta essere positivo ed è pari ad Euro 25.045.

Inoltre si segnala che la posizione finanziaria netta al 30.06.04 della stessa LUMBINI era positiva e pari a Euro 961.336,45. La posizione finanziaria netta, al 31 dicembre 2003, esprime un risultato positivo dovuto alla liquidità nei confronti degli istituti di credito con i quali la società intrattiene rapporti (per Euro 737.479) e per quote di fondi di liquidità della Banca Popolare di Lodi (per Euro 175.000). Al 31 dicembre 2002, la posizione finanziaria netta esprime un risultato positivo pari ad Euro 186,00 dovuta alla liquidità in cassa.

Andamento recente

I fatti di rilievo che si sono verificati nel corso del 2004 sono rappresentati dall'assunzione della partecipazione nella società DMAIL e dalla chiusura della liquidazione della società controllata Lumbini N.V., la cui partecipazione è stata già interamente svalutata nei precedenti esercizi.

B 1.5 BANFORT CONSULTADORIA E SERVICOS Lda

Denominazione, forma giuridica e sede legale

BANFORT CONSULTADORIA E SERVICOS Lda è una società di investimento di diritto portoghese, con sede in Avenida Arriaga, 77, Edificio Marina Forum, VI andar, sala 605, Funchal, Madeira (Portogallo)

Costituzione e durata

BANFORT è stata costituita con atto del 17 ottobre 1999 a rogito Notary Office di Madeira, Ivone Marta Gomes de Andrade, in sostituzione del Notaio Ana Maria Moreira Vela Nobrega Araujo. La durata della società è a tempo indeterminato.

Legislazione di riferimento e foro competente

BANFORT è una società di diritto portoghese ed opera in base alla legislazione portoghese. Foro competente in caso di controversie è il Tribunale di Funchal.

Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, BANFORT svolge attività di compravendita e gestione di partecipazioni sociali e di gestione titoli.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta il capitale sociale di BANFORT è di Euro 5.000,00 (interamente versato), suddiviso in quote senza predeterminazione.

Principali azionisti

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli azionisti di BANFORT sono:

- (i) Gianluigi Viganò, titolare di una quota di Euro 4.900 rappresentante il 98% del capitale sociale che esercita il controllo sulla società;
- (ii) Massimo Pretelli, titolare di una quota di Euro 100 rappresentante il 2% del capitale sociale.

Organi sociali: il Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di BANFORT, composto da tre membri, nominato con delibera dell'assemblea ordinaria del 2 luglio 2004, resta in carica fino a revoca o dimissione dei propri membri.

Il Consiglio di Amministrazione di BANFORT, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Gianluigi VIGANÒ	Consigliere (rappresentante legale)	Triuggio il 26.3.1960
Massimo PRETELLI	Consigliere	Montespertoli il 26.11.1958
João José de FREITAS RODRIGUES	Consigliere	Sao Pedro, Funchal, Madeira il 24.4.1968

Si segnala che il Signor Gianluigi Viganò ricopre la carica di amministratore delegato in DMAIL e di amministratore in alcune società del Gruppo (come di seguito definito).

Organi sociali: il Collegio Sindacale

BANFORT non ha nominato un collegio sindacale non essendo la stessa società tenuta, ai sensi della legge portoghese, a nominare alcun organo di controllo.

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a BANFORT

Banfort non fa parte di alcun gruppo e alla stessa società non fa' capo alcun gruppo.

Attività di BANFORT

In conformità all'oggetto sociale, l'attività svolta da BANFORT consiste nella gestione della unica partecipazione posseduta in Dmail.

Dati economici e patrimoniali civilistici della BANFORT

I bilanci di esercizio al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 non sono stati certificati.

BANFORT non è tenuta a redigere alcuna situazione patrimoniale ed economica infrannuale.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO		
(Valori in Euro)		
	31-Dic-2003	31-Dic-2002
Proventi straordinari	37,277	1,159,933
<i>altri proventi</i>	377	-
Totale Ricavi	37,654	1,159,933
Servizi esterni	16,330	48,881
Altri costi	991	16,112
Costi finanziari	44,728	1,036,229
Totale Costi	62,049	1,101,221
Utile -Perdita d'esercizio	- 24,395	58,713

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO		
(Valori in Euro)		
	31-dic-2003	31-dic-2002
Immobilizzazioni finanziarie nette	5.549.278	5.613.226
Costi differiti	4.064	4.860
Totale immobilizzazioni nette	5.553.342	5.618.086
Capitale investito netto	5.553.342	5.618.086
Debiti verso altri finanziatori	5.299.453	5.341.340
Disponibilità liquide	- 3.610	- 4.986
Indebitamento finanziario netto (E)	- 3.610	- 4.986
Patrimonio netto	257.499	281.733
Patrimonio netto e indebitamento finanziario netto	253.889	276.747
Totale fonti	5.553.342	5.618.086

La società non produce *cash flow* svolgendo esclusivamente attività di amministrazione della propria unica partecipazione in DMAIL.

BANFORT ha in carico la partecipazione DMAIL al valore nominale di Euro 2,00 per azione avendole acquistate precedentemente alla quotazione delle stesse.

La posizione finanziaria netta della BANFORT al 31 dicembre 2003 come al 31 dicembre 2002 risulta coincidente con le disponibilità liquide. La voce "debiti verso altri finanziatori" è rappresentata da strumenti di debito emessi da BANFORT precedentemente alla quotazione delle azioni DMAIL.

A commento delle principali poste nel raffronto dei bilanci sopra riportati, si segnala che: i proventi straordinari relativi al 2002 sono dovuti alla vendita di azioni DMAIL effettuata da BANFORT nel corso del 2002 (cfr. Paragrafo E.5.) nonché al dividendo pari a circa Euro 56.000 distribuito alla stessa da DMAIL nello stesso esercizio. Inoltre la voce costi finanziari relativa all'esercizio 2002 è rappresentata dagli interessi corrisposti da BANFORT per il rimborso dei sopra citati strumenti di debito emessi dalla stessa, in esecuzione del regolamento degli stessi come a suo tempo precisato nel prospetto di quotazione di DMAIL.

L'attività della società si limita infatti esclusivamente alla gestione dell'unica partecipazione in DMAIL e pertanto non svolge un'operatività tale da generare flussi finanziari che necessitino di una specifica evidenziazione.

Andamento recente

Non si sono verificati fatti rilevanti dopo la chiusura dell'esercizio 2003, salvo il trasferimento delle partecipazioni possedute nell'Emittente avvenuto in data 30 giugno 2004 ed il mutamento del controllo della società avvenuto in pari data. Gli azionisti Joaquim Soares e Brigitte Stetter hanno infatti ceduto le rispettive partecipazioni, pari complessivamente al 73,50% del capitale sociale a Gianluigi Viganò, già socio della BANFORT con una partecipazione corrispondente al 24,50% del capitale sociale.

Parte del ricavato della vendita da parte di BANFORT agli Acquirenti avvenuta in data 30 giugno 2004 delle partecipazioni possedute nell'Emittente, pari ad Euro 5.000.000, è stata utilizzata per rimborsare i sopra citati strumenti di debito emessi dalla BANFORT prima della quotazione delle azioni DMAIL a soggetti non riconducibili ad azionisti passati o presenti della DMAIL o della stessa BANFORT. Si precisa che alla data del presente Documento di Offerta, i residui strumenti di debito per n. 669.669 sono signori detenuti dai signori Baiguini, Ferrario (azionisti di minoranza di Gidemme Stampa, società controllata da DMAIL) e Viganò (azionista di controllo di BANFORT).

B.2 La Società Emittente

Premessa

Le informazioni contenute nella presente sezione sono tratte da dati e informazioni di pubblico dominio ovvero forniti direttamente dall'Emittente.

L'Offerente e i Fiducianti pertanto non si assumono alcuna responsabilità in merito alla veridicità e/o completezza delle informazioni riguardanti DMAIL contenute nel presente Documento di Offerta

L'Offerente e i Fiducianti non garantiscono l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi all'Emittente che, se disponibili, potrebbero comportare un giudizio relativo all'Emittente e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati esposti nel presente Documento di Offerta.

Denominazione, forma giuridica e sede legale

DMAIL GROUP S.p.A. è una società per azioni con sede legale in Pontassieve località, Le Sieci (FI), Via Aretina n. 25. Le azioni dell'Emittente sono quotate sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. a partire dal 22 dicembre 2000.

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Firenze, con il n 12925460151, coincidente con il numero di codice fiscale.

Capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente è di Euro 12.900.000, interamente versato e suddiviso in n. 6.450.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,00 per azione. Non esistono altre categorie di azioni, diverse dalle azioni ordinarie.

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, secondo le informazioni in possesso dell'Offerente e dei Fiducianti, i seguenti soggetti detengono, direttamente e/o indirettamente, partecipazioni superiori al 2% nel capitale sociale dell'Emittente:

DMAIL GROUP S.P.A.		
Azionisti	Numero azioni	% capitale sociale
LUMBINI	738.525	11,45
SMERALDO	945.683	14,66
BANFORT	839.088	13,01
NORFIN	451.500	7,00
totale	2.974.796	46,12

Gli Acquirenti e BANFORT hanno sottoscritto, con scrittura privata del 30 giugno 2004 integrata in data 9 luglio 2004, un Patto Parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico che aggrega tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in DMAIL alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, ossia n. 2.974.796 azioni ordinarie pari al 46,12% del capitale sociale dell'Emittente (cfr. Paragrafo H.3.).

Di seguito si fornisce lo schema comparativo degli assetti proprietari di DMAIL antecedenti e successivi alle operazioni verificatesi il 30 giugno 2004 che hanno determinato l'obbligo di promuovere l'Offerta:

AZIONARIATO DMAIL				
(arrotondato al secondo decimale)				
	AL 29 GIUGNO 2004 (arrotondato al terzo decimale)		AL 30 GIUGNO 2004 (arrotondato al secondo decimale)	
AZIONISTA	AZIONI POSSEDUTE	% SUL CAPITALE	AZIONI POSSEDUTE	% SUL CAPITALE
BANFORT	2.767.638	42,909	839.088	13,01
SMALG spa	157.158	2,436	0	0
LUMBINI	0	0	738.5325	11,45
SMERALDO	0	0	945,683	14,66
NORFIN	0	0	451.500	7,00
PERCASSI	50.000	0,775	0	0
MERCATO	3.475.204	53,88	3.475.204	53,88
TOTALI	6.450.000	100,00	6.450.000	100,00

Si ricorda che il Signor Viganò, azionista di controllo di BANFORT ed amministratore dell'Emittente, risulta titolare di n. 700 azioni DMAIL le quali non sono state apportate al Patto Parasociale. Non si hanno informazioni in ordine all'intenzione del Signor Viganò di apportare tali azioni all'Offerta.

Organi sociali

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, composto da sette membri, è stato nominato il 7 maggio 2003 e rimane in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il Consiglio di Amministrazione, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Adrio Maria DE CAROLIS ²	Presidente e Amministratore Delegato	Paderno Dugnano (Milano) il 27 giugno 1967
Gianluigi VIGANÒ	Amministratore	Triuggio (MI) il

² In data 5 luglio 2004, a seguito delle dimissioni di Joaquim Soares (dalla carica di Presidente ed Amministratore Delegato) e Brigitte Stetter (dalla carica di amministratore), il Consiglio di Amministrazione ha cooptato come amministratori dell'Emittente Adrio Maria de Carolis, nominato Presidente ed Amministratore Delegato, e Maurizio Valliti.

	Delegato	26/03/1960
Maurizio VALLITI ²	Consigliere	Milano il 20 giugno 1961
Giuliano VACCARI	Consigliere	Soliera (MO) il 23/07/1954
Uberto GUCCI LUDOLF	Consigliere	Roma (RM) il 02/11/1960
Giancarlo FERRARIO	Consigliere	Lecco (LC) il 11/06/1958
Gino FRANCINI	Consigliere	Rufina (FI) il 16/07/1954

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato con assemblea ordinaria del 8 maggio 2002, rimane in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, i cui componenti hanno eletto domicilio ai fini della carica presso la sede della società, è attualmente composto da:

Nome:	Carica attuale:	Luogo e data di nascita:
Mario Alberto GALEOTTI FLORI	Presidente del Collegio Sindacale	Firenze il 24.05.1929
Carlo BOSSI	Sindaco Effettivo	Firenze il 02.06.1944
Angelo GALIZZI	Sindaco Effettivo	Bergamo il 9.12.1961
Simone BOSCHI	Sindaco Supplente	Firenze il 04.06.1966
Massimo INNOCENTI	Sindaco Supplente	Pistoia (PT) il 02.12.1962

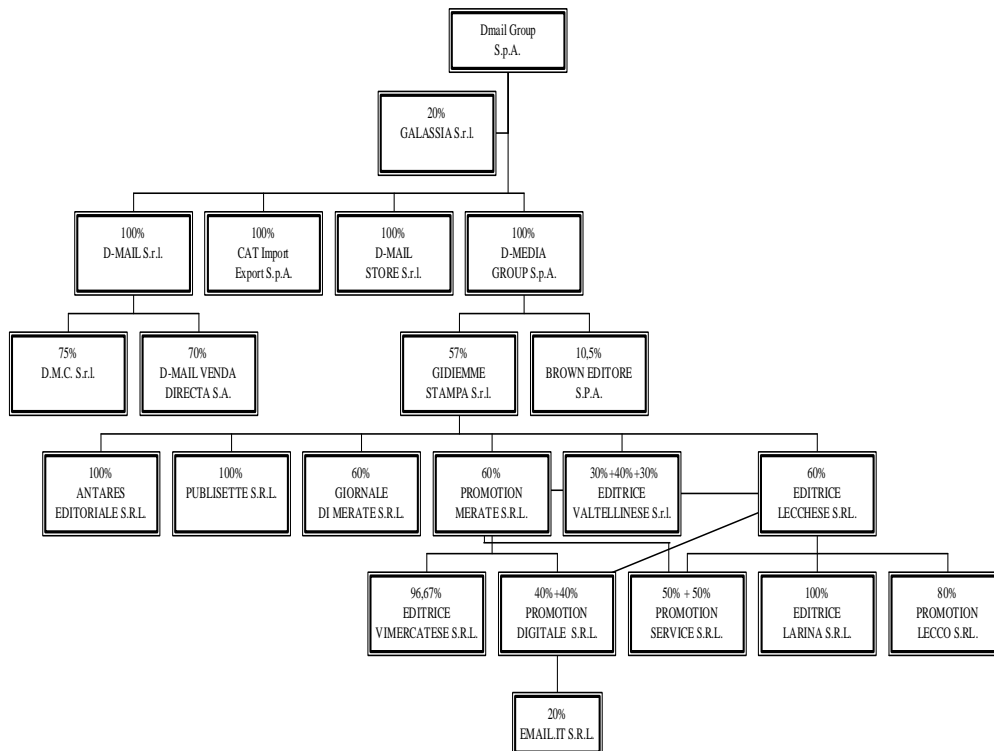
Revisione contabile

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 7 maggio 2003, ha conferito alla società Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico per la revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché l'incarico per la revisione contabile limitata della relazione semestrale civilistica e consolidata al 30 giugno 2003, 2004 e 2005.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha espresso il proprio giudizio positivo sul bilancio civilistico e consolidato al 31 dicembre 2002 dell'Emittente in data 7 aprile 2003, ed il giudizio positivo sul bilancio civilistico e consolidato al 31 dicembre 2003 in data 6 aprile 2004.

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica delle società del gruppo DMAIL (“Gruppo”) al 31 marzo 2004:



Le società incluse nell’area di consolidamento alla stessa data sono le seguenti:

- D-MAIL S.r.l. con sede in Via Aretina n. 25 - Pontassieve (Fi).

É la società del Gruppo che ha per oggetto sociale la vendita a distanza sia via catalogo sia *on-line* e si occupa dell’intero processo che va dalla ricerca dei prodotti, all’importazione degli stessi, al ricevimento dell’ordine da parte del cliente sino alla consegna, *customer care* ed incasso.

Essa possiede una partecipazione del 75% nella Data Management Consult S.r.l. con sede in Via Aretina n. 25 - Pontassieve (Fi) , che è la *softwarehouse* del Gruppo la quale si occupa di sviluppare e mantenere in funzionamento e continuo aggiornamento la totalità dei programmi relativi ai siti internet del Gruppo Dmail, l’impostazione grafica, i programmi statistici e soprattutto i programmi di gestione del rapporto interattivo con gli utenti internet.

Possiede inoltre una partecipazione del 70% in D-Mail Venda Directa S.A., costituita in data 28 marzo 2001 con sede in Lisbona – Portogallo, la quale, forte dell’esperienza maturata dalla controllante in Italia, ha l’obiettivo di replicare il modello *multichannel* nella penisola iberica.

Oltre ad aver iniziato l'attività di vendita per catalogo ed on-line, la società ha aperto un punto vendita al dettaglio nel centro di Lisbona, a cui se ne è aggiunto successivamente uno ad Oporto.

- CAT IMPORT EXPORT S.p.A. con sede in Via Aldo Moro n. 41 Bomporto (Mo)

É la società del Gruppo che presidia il canale *retail* di terzi: ha una capillare rete distributiva costituita da oltre 2000 punti vendita serviti dalla propria forza vendita.

- D-MAIL STORE S.r.l. con sede in Via Aretina n. 25 - Pontassieve (Fi)

É la società del Gruppo che si occupa della gestione dei negozi a marchio "D-Mail, idee utili e introvabili".

- DMEDIA GROUP S.P.A. con sede in Via Ripamonti n. 89 - Milano

Dmedia Group S.p.A. é controllata al 100% da DMAIL ed è stata costituita nel mese di aprile 2001 (con la denominazione D-WEB S.P.A.). La società, originariamente nata per sviluppare l'integrazione dell'*e-commerce* con i servizi di posta elettronica ad alto valore aggiunto e per sviluppare l'attività in campo editoriale, ha ceduto nel primo semestre del 2002 il ramo d'azienda relativo ai servizi di posta elettronica, non più ritenuti strategici per il Gruppo, alla società Email.it S.r.l., con sede in Via Circonvallazione n. 34 - Ivrea (To). Al capitale della Email.it S.r.l., società di nuova costituzione, partecipa la Promotion Digitale S.r.l., facente parte del Gruppo Gidienne Stampa con una quota del 20%.

- GIDIEMME STAMPA S.R.L. con sede in Via Carlo Alberto n. 11 – Monza

La società é partecipata al 57% dalla Dmedia Group S.p.A. ed opera, da più di vent'anni, direttamente e per il tramite delle società controllate e collegate, nei settori editoriali e pubblicitari con diffusione nel territorio lombardo.

Il gruppo Gidienne Stampa è così composto:

Gidienne Stampa S.r.l.: svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con il periodico L'Orso ed i settimanali Settegiorni Gallarate, Settegiorni RHO e Settegiorni Saronno.

Promotion Merate S.r.l. con sede in Via De Gasperi n. 135 – Merate (LC) : svolge raccolta pubblicitaria in concessione per conto delle società del Gruppo: Giornale di Merate, con sede in Via De Gasperi n. 135 – Merate (LC) S.r.l. e Editrice Vimercatese S.r.l..

Editrice Lariana S.r.l. con sede in Via XXV Aprile n. 123/b – Erba (CO) : svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con i settimanali: Giornale di Como, Giornale di Erba, Giornale di Cantù e Como Gratis.

Editrice Vimercatese S.r.l. con sede in Via Cavour n. 59 - Vimercate (MI): svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con i settimanali: Giornale di Monza, Giornale di Vimercate, Giornale di Carate e Mercato di Monza-Vimercate e Carate..

Promotion Lecco S.r.l. con sede in Via Aspromonte n. 52 – Lecco: svolge raccolta pubblicitaria in concessione per conto della società del Gruppo: Editrice Lecchese S.r.l..

Publisette S.r.l. , con sede in , Via Castelli Fiorenza n. 34 - RHO (MI) : svolge raccolta pubblicitaria in concessione per conto delle società del Gruppo: Editrice Lariana S.r.l., Antares S.r.l. e Gidiemme stampa S.r.l.

Editrice Valtellinese S.r.l. con sede in Via Carlo Alberto n. 11 – Monza : svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con il settimanale Centrovale.

Editrice Lecchese S.r.l. con sede in Via Aspromonte n.52 – Lecco: svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con il settimanale Giornale di Lecco.

Giornale di Merate S.r.l.: svolge la propria attività editoriale e di raccolta pubblicitaria con il settimanale Giornale di Merate.

Promotion Service S.r.l. con sede in Via De Gasperi n. 135 – Merate (LC): La società svolge servizi amministrativi, commerciali, diffusionali nel settore editoriale a favore delle società del gruppo.

Promotion Digitale S.r.l. con sede in Via Aspromonte n. 52 – Lecco : svolge l'attività di Internet Service Provider e servizi digitali e di sviluppo software.

- GALASSIA S.r.l., con sede in Via delle Calandre n. 67, Calenzano, Firenze.

La società é partecipata al 20% dalla Dmail Group S.p.A. ed è specializzata nei servizi logistici ed in particolare per quelli relativi alla vendita a distanza, via catalogo e Internet.

La partecipazione in tale società, a seguito dello sviluppo della logistica interna al gruppo tramite la D-Mail S.r.l. è classificata tra le attività non immobilizzate poiché ritenuta non più strategica.

Sintetica descrizione dell' attività del gruppo

Il Gruppo è uno dei principali operatori presenti sul mercato italiano attivo nella vendita multiprodotto *multi channel*, intendendo con questa definizione una società di vendita di beni di diversa natura (come di seguito illustrati) attraverso diversi canali di vendita. Il Gruppo è attivo nel settore delle vendite a distanza attraverso catalogo sia cartaceo che on-line, attraverso i propri siti Internet, nonché tramite negozi monomarca in gestione diretta e negozi di terzi.

Attualmente, l'attività del Gruppo è prevalentemente orientata alla vendita di un'ampia gamma di articoli: (i) oggetti di utilità pratica ad alto contenuto innovativo e di difficile reperibilità sul

mercato relativi ai più svariati ambiti di interesse quotidiano, come ad esempio oggetti per la casa, la cucina, l'ufficio, audio e video, illuminazione e piccola elettronica, hobby e fai da te, sport e tempo libero, giardinaggio, (ii) piccoli elettrodomestici, elettronica di consumo, illuminotecnica, ventilazione e riscaldamento elettrico, (iii) software, videocassette, editoria specialistica. La natura dei prodotti offerti li rende particolarmente adatti alla vendita a distanza sia via catalogo che *on-line* (*e-commerce*).

L'altra direttrice del Gruppo è costituita dal polo editoriale che fa capo al gruppo Gidienne Stampa.

Il gruppo Gidienne Stampa opera da più di vent'anni nei settori editoriali e pubblicitari creando nuove testate o inglobandone altre storiche. Le testate hanno un formato quotidiano e hanno una diffusione nel territorio lombardo con cadenza settimanale.

L'attività nei servizi digitali, prodotti interamente dalla controllante Promotion Digitale S.r.l., è iniziata nel 1996 ed è stata una delle prime società a fornire servizi *internet* in Brianza e nel territorio lombardo.

Attività dell'Emittente

DMAIL è la *holding* del Gruppo che svolge attività *multi-channel multiprodotto* (vendite via catalogo; on-line B2C, retail tramite negozi di terzi e di proprietà) ed attività editoriali tramite le società del Gruppo Gidienne Stampa.

L'attività della *holding* riguarda principalmente la gestione delle proprie partecipazioni al fine di attuare piani di sviluppo del gruppo analizzando sia eventuali strategie di espansione che di riassetto societario.

Dati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo che fa capo all'Emittente

Nelle tabelle che seguono vengono esposti il conto economico e lo stato patrimoniale consolidati riclassificati del Gruppo relativi al 31 dicembre del 2002 e 2003 e la relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2003 e 2004 in cui è stato redatto esclusivamente il conto economico. I commenti all'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali ed economiche di seguito riportati sono desunti dalla relazione sulla gestione al bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2003 e dalla relazione trimestrale al 31 marzo 2004.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO AL VALORE AGGIUNTO (Valori in Euro)

	31/12/2003	31/12/2002	31/03/2004	31/03/2003
Valore della produzione	44.058.245	49.417.187	10.224.019	10.082.603
costi esterni	34.729.644	40.996.477	7.755.799	8.285.736
Valore aggiunto	9.328.601	8.420.710	2.468.220	1.796.867
Costo del lavoro	5.906.375	5.918.755	1.427.001	1.640.076

Margine operativo lordo	3.422.226	2.501.955	1.041.219	156.791
Ammortamenti	5.167.027	7.998.071	880.861	1.333.253
Svalutazioni	279.236	351.086	44.150	24.700
Accantonamenti	837.186	254.955	31.510	45.549
Oneri diversi di gestione	332.887	498.675	59.637	74.546
Risultato Operativo	- 3.194.110	- 6.600.832	25.061	- 1.321.257
Risultato gestione finanziaria	- 671.938	- 726.705	- 171.465	- 190.521
Risultato gestione ordinaria	- 3.866.048	- 7.327.537	- 146.404	- 1.511.778
Risultato gestione straordinaria	- 389.103	- 363.448	186.302	- 12.820
Risultato ante-imposte	- 4.255.151	- 7.690.985	39.898	- 1.524.598
Imposte sul reddito	- 1.070.961	- 289.111		
Risultato d'esercizio	- 5.326.112	- 7.980.096		
Risultato di'esercizio del gruppo	- 4.369.401	- 7.332.990		

Il valore della produzione consolidato ammonta al 31 dicembre 2003 a 44.058 migliaia di Euro, con un decremento di 5.359 migliaia di Euro (-11%) rispetto all'esercizio precedente tale decremento è dovuto per 3.611 migliaia di Euro ai mancati introiti derivanti da contratti pubblicitari tipo file booster (scambi di pubblicità) e per la differenza ai mancati introiti derivanti dall'attività editoriale. Mettendo a raffronto i dati trimestrali si evidenzia un incremento del valore della produzione di 141 migliaia di Euro nonostante la diminuzione del fatturato dovuto alla cessione della partecipazione in D-Media.

Il margine operativo lordo del gruppo è stato pari a 3.422 migliaia al 31 dicembre 2003 contro i 2.502 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002 (+37%) in parte dovuto all'eliminazione delle attività con bassa marginalità e in parte dovuto alla costante attenzione al contenimento dei costi. Nel primo trimestre 2003 vi è stato un incremento del 564% rispetto allo stesso periodo del 2002: 1.041 migliaia al 31 marzo 2004 contro 157 migliaia al 31 marzo 2003. L'incremento evidenziato è sostanzialmente dovuto alla diminuzione del costo per servizi per circa 400 migliaia di Euro e per circa 200 migliaia di Euro alla diminuzione del costo del personale ed anche in parte all'andamento favorevole del cambio Euro/dollaro.

Il risultato operativo consolidato al 31 dicembre 2003 è negativo per 3.194 migliaia di Euro contro un valore negativo di 6.600 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002 e registra quindi un incremento di 3.407 migliaia di Euro rispetto al valore al 31 dicembre 2002 sostanzialmente dovuto alla graduale conclusione del ciclo degli ammortamenti sugli investimenti effettuati negli anni precedenti che è proseguita anche nel primo trimestre 2004. Al 31 marzo 2004 la stessa grandezza è risultata pari a 25 migliaia di Euro contro un valore negativo del primo trimestre 2003 pari a 1.321 migliaia, miglioramento favorito anche da minori ammortamenti e svalutazioni per circa 433 migliaia di Euro.

Il risultato d'esercizio di competenza del gruppo al 31 dicembre 2003 è risultato pari a – 4.369 migliaia di Euro contro un valore di –7.333 migliaia di Euro dell'esercizio precedente dovuto ai fattori sopra menzionati che hanno inciso positivamente anche sul primo trimestre del 2004 dove si evidenzia un risultato ante imposte al 31 marzo 2004 pari 39 migliaia di Euro contro i – 1.525 migliaia di Euro al 31 marzo 2003.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO AL 31 DICEMBRE 2003
(Valori in Euro)

	31-dic-2003	31-dic-2002
Immobilizzazioni immateriali nette	13.175.460	17.320.672
Immobilizzazioni materiali nette	7.667.974	7.926.524
Altre immobilizzazioni	392.516	320.996
Totale immobilizzazioni nette (A)	21.235.950	25.568.192
Rimanenze	4.672.539	5.062.863
Crediti commerciali	16.040.441	16.921.146
Attività finanziarie non immobilizzate	211.225	211.225
Altre attività	499.305	613.088
Debiti commerciali	9.778.238	10.201.835
Altri debiti	3.098.635	3.825.367
Altre passività	927.293	690.897
Capitale d'esercizio netto (B)	7.619.344	8.090.223
Trattamento di fine rapporto	- 1.200.353 -	1.043.815
Fondi per rischi ed oneri	- 1.503.501 -	851.096
Totale fondi (C)	- 2.703.854 -	1.894.911
Debiti verso altri finanziatori infruttiferi (D)	- 236.113 -	333.132
Capitale investito netto (E)=(A)+(B)+(C)+(D)	25.915.327	31.430.372
Disponibilità liquide	- 1.451.875 -	1.404.005
Debiti verso banche	5.875.610	6.497.869
Indebitamento finanziario netto (E)	4.423.735	5.093.864
Patrimonio netto del gruppo	21.521.892	25.683.064
Patrimonio netto di terzi	- 30.300	653.444
Patrimonio netto del gruppo e di terzi	21.491.592	26.336.508
Patrimonio netto e indebitamento finanziario netto	25.915.327	31.430.372
Conti d'ordine		
terzi c/fidejussioni	140.717	905.283
garanzie reali a favore di altri		3.016.457
impegni in leasing		1.707.542
altri conti d'ordine	857.663	
Totale conti d'ordine	998.380	5.629.282

Riguardo alle principali grandezze patrimoniali si evidenzia quanto segue.

Il totale delle immobilizzazioni nette ha subito una contrazione di 4.332 migliaia di Euro tra il 2002 e il 2003.

In particolare si è registrato un decremento di 259 migliaia di Euro relativamente alle immobilizzazioni materiali in seguito a nuove acquisizioni per 428 migliaia, a rivalutazioni per 184 migliaia, ad ammortamenti per 704 migliaia di Euro, a cessioni al netto dello storno fondi ammortamento per 230 migliaia di Euro e ad un decremento per 63 migliaia di Euro dovuto ad altri movimenti.

Le immobilizzazioni immateriali hanno subito un decremento di 4.145 migliaia di Euro dovuto a ammortamenti per 4.463 migliaia di Euro, ad incrementi per 350 migliaia di Euro e a cessioni per 32 migliaia di Euro.

Le altre immobilizzazioni hanno subito una diminuzione per 72 migliaia di Euro.

L'indebitamento finanziario netto è diminuito di 670 migliaia di Euro, passando da 5.094 migliaia del 2002 a 4.424 migliaia di Euro del 2003. In particolare nel periodo considerato vi è stato un flusso di cassa generato dalla gestione corrente pari a 2.424 migliaia di Euro, assorbito per 201 migliaia di Euro dalla gestione del circolante, per 845 migliaia di Euro dal fabbisogno di cassa per investimenti e per 708 migliaia di Euro dalla gestione finanziaria .

Il capitale d'esercizio netto ha subito un decremento di 471 migliaia di Euro dovuto al decremento dei volumi di attività.

Il patrimonio netto del gruppo al 31 dicembre 2003 è risultato pari a 21.522 migliaia di Euro verso le 25.683 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002 dovuto alla perdita d'esercizio 2003.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO		31/12/2003 Euro/000	31/12/2002 Euro/000
Perdita d'esercizio		-4.369	-7.333
Ammortamenti			
- immobilizzazioni immateriali		4.463	7.352
- immobilizzazioni materiali		704	646
Accantonamenti			
- per trattamento di fine rapporto		299	302
- per rischi		837	255
- al fondo svalutazione crediti		248	153
Plusvalenze/minusvalenze da alienazioni		-9	-159
Altri oneri straordinari		337	18
Rettifica svalutazioni di partecipazioni		19	
Flusso di cassa della gestione corrente		2.424	1.234
Variazione dei crediti del circolante		-314	-285
Variazione delle rimanenze		390	206
Variazione dei ratei e risconti attivi		114	329
Variazione degli altri crediti		1.194	474
Variazione dei debiti v/fornitori		-423	-357
Variazione dei ratei e risconti passivi		-77	-554
Variazione degli altri debiti non finanziari		511	1.069
Altre variazioni (tfr)		-142	-87
Utilizzo fondi		-433	-43
Variazione delle attività e passività dell'esercizio		-201	753
Flusso di cassa dell'attività dell'esercizio	A	2.223	1.987
Acquisto di immobilizzazioni immateriali		-318	-1.066
Acquisto di immobilizzazioni materiali		-437	-3.469
Acquisto/vendita di partecipazioni immobilizzate		8	-4
Investimenti in altre imm.ni finanziarie		-99	24

Fabbisogno di cassa per investimenti	B	-845	-4.514
Distribuzione di dividendi		-24	-129
Aumento di capitale sottoscritto da terzi			
Finanziamenti a m/l termine		-119	-220
Variazione delle Minoranze		-684	-457
Flusso di cassa dell'attività finanziaria	C	-1.672	-806
Variazione delle disponibilità finanziarie nette	A+B+C	-551	-3.333
Disp. finanziarie nette a inizio esercizio		-4.377	-1.044
Variazione delle disponibilità finanziarie nette		551	-3.333
Variazione dell'area di consolidamento		0	0
Disponibilità finanziarie nette a fine esercizio (*)		-3.826	-4.377

(*) Rendiconto finanziario consolidato tratto dal Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2003 che recepisce una diversa riclassificazione della voce Debiti vs/banche a medio lungo termine rispetto a quanto evidenziato nel prospetto di Stato Patrimoniale riclassificato sopra evidenziato.

Andamento recente e prospettive

Nel primo trimestre 2004, nell'ambito del processo di razionalizzazione delle attività del gruppo, si è proceduto alla dismissione della partecipazione nella controllata D-Media S.p.A. e Bloomberg Investimenti S.r.l., ritenute non più strategiche per le attività del gruppo, oltre che alla cessione e liquidazione di alcune partecipazioni marginali del gruppo Gidiemme Stampa quali Promosport S.r.l. e Dipiù S.r.l.; mentre per quanto riguarda il settore tradizionale, ha visto la messa in liquidazione della controllata spagnola D-Mail Iberia s.a., la riorganizzazione e razionalizzazione del settore *retail* facente capo alla controllata D-Mail Store S.r.l. e l'introduzione di importanti iniziative di razionalizzazione dei costi e di sviluppo commerciale nel settore delle vendite via catalogo e *web* tramite la controllata D-Mail S.r.l..

Per ciò che concerne le altre grandezze patrimoniali si rileva che nel periodo successivo al 30 giugno 2004 non si è registrata alcuna variazione di rilievo nel totale delle immobilizzazioni derivanti da acquisizioni o dismissioni. Il capitale d'esercizio netto ha subito un incremento dovuto in particolare all'aumento dei crediti commerciali conseguenti all'incremento dei volumi di attività

Si è registrato inoltre un incremento del fatturato consolidato per lo più rinveniente dall'attività tradizionale che ha subito una significativa ripresa rispetto al primo trimestre dell'anno in corso. Detta ripresa ha inciso positivamente anche a livello di margine operativo lordo, evidenziando una marginalità crescente, che al 30 giugno 2004 è pari a Euro 2.087.981.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2004 risulta pari a Euro 3.595.760 con un miglioramento di Euro 827.975 rispetto al 31 dicembre 2003.

Alla data del presente Documento di Offerta il management dell'Emittente ritiene sia ragionevole prevedere per la fine del corrente anno un valore della produzione consolidato che, pur risentendo in negativo della vendita di Dmedia S.p.A., non dovrebbe discostarsi di molto dal valore evidenziato a fine 2003; un incremento del risultato operativo consolidato dovuto al recupero di marginalità e alla parziale conclusione del ciclo degli ammortamenti riguardanti alcune immobilizzazioni. Per le stesse ragioni anche a livello di risultato netto consolidato è ragionevole prevedere un incremento rispetto a fine 2003, anche se al momento non quantificabile.

B.3. Gli Intermediari

L'intermediario incaricato dall'Offerente per il coordinamento della raccolta delle Adesioni è Banca Caboto S.p.A., con sede legale in Milano, Via Arrigo Boito n. 7, ("**Banca Caboto**" o il "**Coordinatore dell'Offerta**") che svolgerà, altresì, la funzione di unico intermediario incaricato della raccolta delle adesioni (l'"**Intermediario Incaricato**") anche per il tramite di Banca Intesa S.p.A..

Le schede di adesione potranno pervenire all'Intermediario Incaricato anche per il tramite degli Intermediari Depositari, come definiti al successivo Paragrafo C.4. L'Intermediario Incaricato, anche per il tramite di Banca Intesa S.p.A., raccoglierà le schede di adesione, terrà in deposito le Azioni, verificherà la regolarità e conformità delle predette schede e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederà al pagamento delle Azioni secondo le modalità di seguito indicate.

L'Intermediario Incaricato trasferirà le Azioni su un unico conto deposito intestato all'Offerente presso Banca Intesa S.p.A.

Il presente Documento di Offerta con la scheda di adesione sono a disposizione per la consultazione oltre che presso la sede sociale dell'Offerente, dell'Intermediario Incaricato e presso Borsa Italiana anche sul sito *internet* www.sirefid.it.

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

C.1. Categoria e quantità delle Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta consiste in un'offerta irrevocabile che l'Offerente rivolge, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente, per l'acquisto della totalità delle azioni, da nominali Euro 2,00 cadauna, con godimento regolare, dedotte quelle possedute direttamente e/o indirettamente dai Fiducianti alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta nonché quelle eventualmente acquistate dai Fiducianti e/o dall'Offerente per conto dei Fiducianti entro il termine del Periodo di Adesione al di fuori dell'Offerta. L'Offerta ha quindi per oggetto n. 3.475.204 Azioni DMAIL, pari al 53,88% del capitale sociale dell'Emittente.

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

L'Esborso Massimo dell'Offerta è quindi pari a Euro 10.182.347,72.

C.2. Percentuale rispetto al capitale sociale

Alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, le Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 53,88% del capitale sociale dell'Emittente, costituito interamente da azioni ordinarie.

Il numero delle Azioni e conseguentemente la percentuale del capitale sociale oggetto dell'Offerta potrebbero variare in diminuzione nel caso in cui, entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente per conto dei Fiducianti e/o i Fiducianti stessi direttamente dovessero acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta.

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie dell'Emittente.

C.3. Autorizzazioni

L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione da parte delle autorità competenti e, in particolare, non deve essere comunicata all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

C.4. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta

Il Periodo di Adesione all'Offerta avrà inizio alle ore 8,30 del giorno 11 agosto 2004 e avrà termine alle ore 16:30 del giorno 31 agosto 2004, salvo proroghe. Il giorno 31 agosto 2004 rappresenta, pertanto, l'ultimo giorno valido per far pervenire le adesioni all'Intermediario Incaricato. Il Periodo di Adesione è stato concordato con Borsa Italiana. L'accettazione dell'Offerta da parte dei possessori delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile (salvo quanto disposto all'art. 44 comma 8 del Regolamento, che prevede la

revocabilità delle adesioni a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio) e dovrà avvenire tramite l'apposita scheda di adesione, debitamente compilata e sottoscritta, con contestuale deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato dal 11 agosto 2004 al 31 agosto 2004, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 16:30. Nella scheda di adesione dovrà essere tra l'altro indicato, nell'apposito spazio dedicato alle Azioni, il numero delle Azioni per le quali si intende aderire all'Offerta.

Gli azionisti che hanno la disponibilità di Azioni e che intendono aderire all'Offerta potranno consegnare le schede di adesione e depositare le relative Azioni anche presso gli Intermediari Depositari a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato, entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione dell'Offerta. Gli Intermediari Depositari dovranno sottoscrivere le schede di adesione in qualità di mandatarî dell'azionista aderente all'Offerta. Il rischio della mancata consegna della scheda di adesione e delle Azioni da parte degli Intermediari Depositari all'Intermediario Incaricato entro il termine ultimo dell'Offerta è ad esclusivo carico degli azionisti che intendono aderire alla stessa.

Le adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle disposizioni applicabili di legge, sottoscritte da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, 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. Il loro pagamento avverrà, in ogni caso, solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere apportate all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente all'Offerta e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. In particolare, i titoli rivenienti 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.

Stante il regime di dematerializzazione dei titoli, ai sensi del combinato disposto dell'art. 81 del D. Lgs. n. 58/98, dell'art. 36 del D. Lgs. n. 213/98 e del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11768, 23 dicembre 1998, ai fini del presente Paragrafo si dovranno intendere per deposito anche idonee istruzioni, date da ciascun aderente all'Offerta agli Intermediari Depositari presso il quale le Azioni di sua proprietà sono depositati, a trasferire in deposito tali Azioni presso l'Intermediario Incaricato, ai fini dell'Offerta. La sottoscrizione della scheda di adesione, pertanto, varrà anche, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione, quale istruzione conferita dal singolo titolare di Azioni all'Intermediario Incaricato o Intermediario Depositario presso il quale le Azioni sono depositate in conto titoli, a trasferire le

predette Azioni in depositi vincolati ai fini dell'Offerta e irrevocabili in quanto anche nell'interesse dei titolari di Azioni presso l'Intermediario Incaricato.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni, dovrà essere conferito all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario, mandato per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all'Offerente, a carico del quale sarà posto il costo delle relative commissioni.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta, nei limiti di quanto consentito dalle disposizioni di legge e di regolamento, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 37 del Regolamento.

C.5. Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta

Durante il Periodo di Adesione, Banca Caboto comunicherà giornalmente a Borsa Italiana - ai sensi dell'art. 41 comma 2 lettera c) del Regolamento - i dati relativi alle adesioni pervenute ed alle Azioni complessivamente depositate.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati suddetti mediante pubblicazione di apposito avviso.

I risultati definitivi dell'Offerta, e le indicazioni necessarie alla conclusione dell'Offerta e sull'esercizio delle facoltà insindacabili di rinuncia alle condizioni previste al Paragrafo A.1. delle Avvertenze del presente Documento di Offerta, saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41 comma 4 del Regolamento, mediante avviso sul quotidiano "MF" entro il giorno precedente alla Data di Pagamento (come successivamente definita al Paragrafo F.1.).

C.6. Mercato sul quale è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano ed è rivolta indistintamente, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente, e, pertanto, non è stata e non sarà diffusa negli Stati Uniti d'America nonché in alcun altro paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Uniti d'America o degli Altri Paesi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti d'America o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Ne consegue che copia del presente 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 negli o dagli Stati Uniti d'America e negli o dagli Altri Paesi.

Chiunque riceva il presente Documento di Offerta (ivi inclusi in esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustees*) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta) negli o dagli Stati Uniti d'America e negli o dagli Altri Paesi, né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di simile natura in relazione all'Offerta. Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli sia negli o dagli Stati Uniti d'America, sia negli o dagli Altri Paesi e si deve altresì astenersi dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America e degli Altri Paesi per qualsiasi fine collegato all'Offerta. Il presente Documento di Offerta non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi. Solo accettazioni dell'Offerta poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra saranno accettate.

D) NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DAI FIDUCIANTI, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1. Numero e categorie di strumenti finanziari posseduti

Alla data del presente Documento di Offerta:

- (i) SMERALDO possiede n. 945.683 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti il 14,66% del capitale sociale, in piena proprietà e libera disponibilità, anche per quanto concerne il diritto di voto;
- (ii) BANFORT possiede n. 839.088 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti il 13,01% del capitale sociale, in piena proprietà e libera disponibilità, anche per quanto concerne il diritto di voto;
- (iii) LUMBINI possiede n. 738.525 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti l'11,45% del capitale sociale, in piena proprietà e libera disponibilità, anche per quanto concerne il diritto di voto;
- (iv) NORFIN possiede n. 451.500 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti il 7,00% del capitale sociale, in piena proprietà e libera disponibilità, anche per quanto concerne il diritto di voto.

Sui modi e sui tempi di acquisto di tale partecipazione in DMAIL da parte dei Fiducianti, si rimanda al successivo Paragrafo G.1. nonché a quanto indicato nella Premessa.

Si segnala, inoltre, che Gianluigi Viganò, amministratore delegato di DMAIL e azionista di controllo di BANFORT, possiede alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta n. 700 azioni ordinarie dell'Emittente, in piena proprietà e libera disponibilità, anche per quanto riguarda il diritto di voto. Non si hanno informazioni in ordine all'intenzione del Signor Viganò di apportare tali azioni all'Offerta (cfr. Premesse e Presupposti Giuridici dell'Offerta).

D.2. Eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno ovvero di ulteriori impegni assunti in relazione agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

L'Offerente ed i Fiducianti non hanno stipulato contratti di riporto né costituito diritti di usufrutto sugli strumenti finanziari oggetto della presente Offerta.

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 soggetto aderente l'Offerta il Corrispettivo, per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 2,93, al netto dei bolli e dei compensi, delle provvigioni e delle spese che rimarranno a carico dell'Offerente, già indicato nel comunicato ex art. 66 del Regolamento diffuso in data 30 giugno 2004 e sarà interamente versato in contanti.

Con tale comunicato venivano resi noti al mercato la sottoscrizione del patto parasociale, integrato successivamente in data 9 luglio 2004, e venivano descritti i termini dell'operazione che ha portato i Fiducianti a detenere una quota del capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30% (cfr. Premesse)³.

Trattandosi di un'offerta pubblica obbligatoria - promossa ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico - il Corrispettivo è stato determinato, ai sensi dell'articolo 106, comma 2, del Testo Unico, quale media aritmetica tra:

- il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi, calcolato sulla base dei prezzi di riferimento, dal 29 giugno 2004 al 30 giugno 2003, che risulta pari ad Euro 3,088. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente il 30 giugno 2004, data in cui è stato effettuato il comunicato stampa ex art. 66 del Regolamento con il quale venivano descritti i termini dell'operazione che ha portato i

³ Si segnala che - in considerazione di detta operazione - le azioni ordinarie DMAIL sono state sospese dalle negoziazioni sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. unicamente nei giorni 29 e 30 giugno 2004 (rispettivamente con Avvisi n. 7.192 e n. 7.282).

Fiducianti a detenere, ai sensi dell'art. 109 del Testo Unico, una quota del capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30% e contenente gli elementi essenziali dell'Offerta;

ed

- il prezzo più alto pattuito e pagato nello stesso periodo dai Fiducianti per acquisti di azioni ordinarie dell'Emittente. Tale prezzo unitario, pari ad Euro 2,758 per azione, è stato corrisposto in data 30 giugno 2004 sia dagli Acquirenti per l'acquisto da BANFORT di n. 1.928.550 azioni DMAIL, sia da SMERALDO per l'acquisto di ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie DMAIL, di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi. (cfr. Paragrafo G). Il prezzo unitario pari ad Euro 2,758 relativo all'acquisto di numero 1.928.550 azioni ordinarie dell'Emittente da parte di BANFORT a favore degli Acquirenti è stato determinato, in assenza di perizie e valutazioni, a seguito di una trattativa condotta tra BANFORT e gli Acquirenti.

In pari data Gianluigi Viganò ha acquistato dai signori Soares e Stetter le rispettive partecipazioni in BANFORT, pari complessivamente al 73,5% del capitale sociale, portando la propria partecipazione in detta società al 98%. Il prezzo pagato per l'acquisto di tale partecipazione è stato frutto di una trattativa privata, nella quale non è intervenuta una valutazione esplicita delle azioni Dmail possedute da BANFORT.

Peraltro, come precisato nel comunicato ex art. 66 del Regolamento, diffuso in data 30 giugno 2004, tenuto conto che l'indebitamento complessivo netto di BANFORT noto alla data del trasferimento era pari a circa 1.082 mila Euro circa e che l'attivo era costituito esclusivamente da 839.088 azioni DMAIL il corrispettivo di Euro 319 mila per il 73,5% del capitale di BANFORT acquistato da Gianluigi Viganò, corrispondente ad un valore di Euro 434.013 per l'intero capitale di BANFORT, sottende un valore implicito delle azioni DMAIL in portafoglio della stessa pari a Euro 1,8 circa per azione.

E.2. Confronto del corrispettivo con indicatori finanziari aziendali relativi all'Emittente

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

DMAIL

Valori consolidati (Dati in Euro)	2002	2003
Monte dividendi lordi distribuiti (1)	129000	0
- per azione	0,02	0
Risultato economico ordinario (2)	-5.459.015	-2.880.206
- per azione	-0,846	-0,447
Risultato Netto di Gruppo	-7.332.990	-4.369.401
- per azione	-1,137	-0,677
Cashflow (3)	665.081	797.626
- per azione	0,103	0,124
Patrimonio Netto di Gruppo	25.683.064	21.521.892
- per azione	3,982	3,337
Patrimonio Netto di DMAIL GROUP S.p.A.	33.032.709	27.477.901
- per azione	5,121	4,260
Numero azioni (4)	6.450.000	6.450.000

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

Note:

- (1) Dividendi distribuiti nel corso dell'anno e pertanto riferiti al risultato dell'esercizio precedente.
- (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
- (4) Azioni in circolazione alla data di pubblicazione del presente Documento.

Con riferimento al Corrispettivo, sono stati calcolati i moltiplicatori di *P/Cashflow* (rapporto tra capitalizzazione di borsa e Risultato Netto di Gruppo aumentato di ammortamenti), *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 al netto degli oneri diversi di gestione) relativi all'Emittente per gli esercizi 2002 e 2003. Il moltiplicatore di *P/E* (rapporto tra capitalizzazione di borsa e Risultato Netto di Gruppo) è stato omesso in quanto riferibile ad un risultato netto di gruppo negativo e pertanto l'indicatore sarebbe non significativo.

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

	2002	2003
<i>P/Cashflow</i>	28,4	23,7

P/Mezzi Propri	0,7	0,9
EV/SALES	0,5	0,6
EV/EBITDA	11,7	7,6

Fonte: D-Mail Group S.p.A., bilanci consolidati 2002 e 2003

Legenda:

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/SALES: rapporto tra valore d'azienda (vedi sopra) e vendite nette consolidate di periodo

EV/EBITDA: rapporto tra valore d'azienda e Margine Operativo Lordo consolidato di periodo al netto degli oneri diversi di gestione

Come peraltro già evidenziato nel Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 13 dicembre 2000 a seguito di nulla osta ottenuto in occasione della quotazione delle azioni ordinarie DMAIL al Nuovo Mercato gestito ed organizzato da Borsa Italiana, non si ritiene applicabile la metodologia di confronto con i multipli di società quotate comparabili poichè le caratteristiche specifiche dell'Emittente e del gruppo al quale lo stesso fa capo lo rendono difficilmente comparabile con altri operatori per ciò che concerne i profili dei prodotti, dei canali distributivi e della contemporanea presenza di più aree di business.

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 il 30 giugno 2004, data del comunicato ex art. 66 del Regolamento con cui sono stati comunicati al mercato gli elementi essenziali dell'Offerta (cfr. Paragrafo E.1.). Come illustrato al precedente Paragrafo E.1 le operazioni compiute in data 30 giugno 2004 hanno determinato l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico e 45 del Regolamento, sulle azioni ordinarie DMAIL.

Periodo	Volumi di scambio	Prezzo medio ponderato di periodo (€)
1-28 Giugno 2004	297,383	2.931
Maggio 2004	422,581	2.718
Aprile 2004	201,537	2.641

Marzo 2004	374,173	2.736
Febbraio 2004	728,217	3.101
Gennaio 2004	995,888	3.247
Dicembre 2003	905,936	3.535
Novembre 2003	2,230,667	3.343
Ottobre 2003	899,651	3.089
Settembre 2003	3,746,337	3.141
Agosto 2003	1,006,284	2.487
Luglio 2003	366,811	2.302
30 Giugno 2003	24,405	2.348
Media ultimi 12 mesi		3.088
<i>Fonte: Bloomberg</i>		

Si riporta inoltre il raffronto tra il Corrispettivo e la media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati nel corso del mese nonché dei tre, sei e dodici mesi antecedenti al 30 giugno 2004, data del comunicato ex art. 66 del Regolamento.

periodo antecedente l'annuncio dell'Offerta (29.06.2004 incluso)	prezzo medio ponderato di periodo (€)	premio/(sconto) del Corrispettivo sul prezzo medio ponderato di periodo
1 mese	2,921	0,3%
3 mesi	2,764	6,0%
6 mesi	3,004	(2,5%)
12 mesi	3,088	(5,1%)

Fonte: Bloomberg

E.4. Valori attribuiti agli strumenti finanziari dell'Emittente in occasione di precedenti operazioni finanziarie

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie sugli strumenti finanziari dell'Emittente.

E.5. Valori ai quali sono state effettuate negli ultimi due anni, da parte dei Fiducianti, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Nel corso degli esercizi 2002 e 2003 sono state effettuate, da parte degli azionisti e/o dei Fiducianti e/o per il tramite di società ad essi facenti capo, i trasferimenti di azioni ordinarie DMAIL compiuti in data 30 giugno 2004 (si veda Paragrafo A.1. delle Avvertenze), nonché le altre operazioni di acquisto e vendita di azioni ordinarie DMAIL di seguito riportate compiute da BANFORT:

Trasferimenti azioni DMAIL da parte di BANFORT 2002/2004							
EUR							
Data	Data	Descrizione	Acquisto	Vendita	Saldo	Prezzo	Totale
operazione	valuta		azioni	azioni	azioni	acquisto/vendita	
		Saldo al 31.12.2001			3.010.311	2,00	6.020.622,00
24/05/2002	29/05/2002	Vendita		-210.198	2.800.113	6,673	-1.402.651,25
05/06/2002	10/06/2002	Acquisto	7.000		2.807.113	4,00	28.000,00
11/07/2002	16/07/2002	Vendita		-2.500	2.804.613	3,50	-8.750,00
17/10/2002	22/10/2002	Vendita		-2.500	2.802.113	3,50	-8.750,00
08/11/2002	08/11/2002	Vendita		-2.500	2.799.613	4,00	-10.000,00
		TOTALI 2002	7.000	-217.698	2.799.613		
20/02/2003	25/02/2003	Vendita		-199	2.799.414	3,00	-597,00
28/05/2003	02/06/2003	Vendita		-500	2.798.914	2,30446	-1.152,23
30/05/2003	04/06/2003	Vendita		-500	2.798.414	2,35	-1.175,00
30/05/2003	04/06/2003	Vendita		-1.000	2.797.414	2,40	-2.400,00
30/05/2003	04/06/2004	Vendita		-1.000	2.796.414	2,45	-2.450,00
30/05/2003	04/06/2003	Vendita		-1.000	2.795.414	2,50	-2.500,00
30/05/2003	04/06/2003	Vendita		-1.000	2.794.414	2,55	-2.550,00
22/07/2003	25/07/2003	Vendita		-1.000	2.793.414	2,30	-2.300,00
23/07/2003	28/07/2003	Vendita		-1.000	2.792.414	2,35	-2.350,00
30/07/2003	04/08/2003	Vendita		-500	2.791.914	2,315	-1.157,50
30/07/2003	04/08/2003	Vendita		-500	2.791.414	2,315	-1.157,50
18/08/2003	21/08/2003	Vendita		-1.000	2.790.414	2,40	-2.400,00
28/08/2003	02/09/2003	Vendita		-1.000	2.789.414	2,45	-2.450,00
28/08/2003	02/09/2003	Vendita		-1.000	2.788.414	2,50	-2.500,00
29/08/2003	03/09/2003	Vendita		-1.000	2.787.414	2,57	-2.570,00
29/08/2003	03/09/2003	Vendita		-1.000	2.786.414	2,60	-2.600,00
29/08/2003	03/09/2003	Vendita		-1.000	2.785.414	2,65	-2.650,00
09/09/2003	12/09/2003	Vendita		-1.000	2.784.414	2,68	-2.680,00
09/09/2003	12/09/2003	Vendita		-1.000	2.783.414	2,70	-2.700,00
09/09/2003	12/09/2003	Vendita		-610	2.782.804	2,75	-1.677,50

18/09/2003	23/09/2003	Vendita		-390	2.782.414	2,75	-1.072,50
18/09/2003	23/09/2003	Vendita		-1.000	2.781.414	2,80	-2.800,00
22/09/2003	25/09/2003	Vendita		-1.000	2.780.414	3,00	-3.000,00
22/09/2003	25/09/2003	Vendita		-2.000	2.778.414	3,275	-6.550,00
23/09/2003	26/09/2003	Vendita		-1.000	2.777.414	3,75	-3.750,00
23/09/2003	26/09/2003	Vendita		-1.000	2.776.414	3,75	-3.750,00
23/09/2003	26/09/2003	Vendita		-1.000	2.775.414	3,75	-3.750,00
24/09/2003	29/09/2003	Vendita		-1.000	2.774.414	3,50	-3.500,00
04/11/2003	07/11/2003	Vendita		-775	2.773.639	2,90	-2.247,50
06/11/2003	11/11/2003	Vendita		-1.000	2.772.639	2,95	-2.950,00
06/11/2003	11/11/2003	Vendita		-1.000	2.771.639	3,00	-3.000,00
06/11/2003	11/11/2003	Vendita		-1.000	2.770.639	3,05	-3.050,00
06/11/2003	11/11/2003	Vendita		-1.000	2.769.639	3,10	-3.100,00
06/11/2003	11/11/2003	Vendita		-1.000	2.768.639	3,15	-3.150,00
07/11/2003	12/11/2003	Vendita		-1.000	2.767.639	3,35	-3.350,00
		TOTALI 2003	0	-31.974	2.767.639		
30/06/2004	05/07/2004	Vendita		- 738.525	2.029.114	2,758	- 2.036.851,95
30/06/2004	05/07/2004	Vendita		- 738.525	1.290.589	2,758	- 2.036.851,95
30/06/2004	05/07/2004	Vendita		- 451.500	839.089	2,758	- 1.245.237,00
		TOTALI 2004	0	- 1.928.550	839.089		

Si precisa che i Fiducianti, nei dodici mesi antecedenti il 30 giugno 2004 non hanno effettuato acquisti di azioni DMAIL ad un prezzo superiore ad Euro 2,758.

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

F.1. Data di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo delle Azioni conferite in adesione all'Offerta ed acquistate avverrà in contanti il quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura dell'Offerta e, pertanto, il giorno 7 settembre 2004 ("Data di Pagamento")..

In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento cadrà il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, come modificato, e sarà annunciato dall'Offerente nell'osservanza della normativa vigente.

Per tutto il periodo in cui le Azioni resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, fino alla Data di Pagamento, tutti i diritti pertinenti alle Azioni continueranno a fare capo ai loro titolari, ma gli aderenti all'Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, le Azioni, né potranno comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni.

Il pagamento del Corrispettivo è subordinato all'esecuzione delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente, che verrà contestualmente al pagamento stesso.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

F.2. Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo 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 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 siano 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 dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo, pari ad Euro 10.182.347,72, da parte dell'Offerente con le modalità e nei termini previsti dal presente Documento d'Offerta, Banca Intesa S.p.A ha messo a disposizione una linea di credito per un importo massimo di Euro 10.182.347,72 vincolata esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente a garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare il Corrispettivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta. Banca Intesa S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente ad erogare, a valere su detta linea di credito, nell'interesse degli aderenti all'Offerta e dietro semplice richiesta di Banca Caboto l'importo necessario a garantire l'integrale pagamento di tutte le Azioni apportate all'Offerta.

G) MOTIVAZIONE DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1. Presupposti giuridici dell'operazione

La presente Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria effettuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico promossa a seguito delle operazioni compiute dai Fiducianti in data 30 giugno 2004, come reso noto al mercato mediante comunicato ex art. 66 del Regolamento diffuso in pari data e come meglio specificato in seguito.

LUMBINI, NORFIN, SMERALDO e BANFORT, pur rimanendo solidalmente obbligati a promuovere l'Offerta ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 Testo Unico, al solo scopo di semplificare le

incombenze e gli adempimenti previsti per la proposizione e lo svolgimento dell'Offerta, hanno deciso di conferire mandato alla SIREFID, società fiduciaria appartenente al Gruppo Banca Intesa, la quale ha assunto professionalmente l'incarico di promuovere l'Offerta in nome proprio ma per conto e nell'interesse dei Fiducianti e sotto l'esclusiva responsabilità dei medesimi.

I Fiducianti possiedono alla data del presente Documento di Offerta n. 2.974.796 azioni dell'Emittente pari al 46,12% del capitale sociale.

In particolare, le operazioni che hanno portato i Fiducianti a possedere le predette n. 2.974.796 azioni dell'Emittente, e dalle quali discende l'obbligo per l'Offerente di promuovere l'Offerta possono essere sinteticamente descritte come segue:

I signori Joaquim Soares e Brigitte Stetter, soci di controllo di BANFORT, società che deteneva il 42,909% del capitale sociale di DMAIL (cfr. "Premesse", Presupposti giuridici dell'Offerta e Paragrafo B.1.5), avevano manifestato prima del 30 giugno 2004 l'intenzione di trasferire le rispettive partecipazioni in BANFORT.

Il signor Viganò, già socio di BANFORT, era interessato a mantenere ed incrementare la propria partecipazione indiretta in DMAIL, occupandosi, in qualità di amministratore di Gidienne Stampa S.r.l., da tempo della parte editoriale del Gruppo.

Il signor Viganò quindi, unitamente a LUMBINI, società riconducibile alla famiglia De Carolis, interessata all'attività media commerce del Gruppo, a SMERALDO, nella quale Antonio Percassi ha poi raggruppato le proprie azioni in DMAIL e quelle possedute tramite Smalg S.p.A, la quale era interessata a sviluppare Dmail Store, nonché la NORFIN in qualità di partner finanziario, hanno realizzato le operazioni qui di seguito descritte.

In data 30 giugno 2004, i LUMBINI, SMERALDO e NORFIN hanno acquistato da BANFORT (già titolare di n. 2.767.638 azioni ordinarie DMAIL, pari al 42,909% del capitale sociale), n. 1.928.550 azioni DMAIL, rappresentanti il 29,90% del capitale sociale, al prezzo unitario di Euro 2,758, per un controvalore complessivo pari ad Euro 5.319.000,00 secondo la tabella di seguito riportata:

DMAIL GROUP S.P.A.		
Azionisti	Numero azioni	% del capitale sociale
LUMBINI	738.525	11,45
SMERALDO	738.525	11,45
NORFIN	451.500	7,00

A seguito del trasferimento sopra descritto, BANFORT rimane azionista di DMAIL con n. 839.088 azioni ordinarie pari al 13,01% del capitale sociale dell'Emittente.

In pari data Gianluigi Viganò ha acquistato dai signori Soares e Stetter le rispettive partecipazioni in BANFORT, pari complessivamente al 73,5% del capitale sociale, portando la propria partecipazione in detta società al 98%. Il prezzo pagato per l'acquisto di tale partecipazione è stato frutto di una trattativa privata, nella quale non è intervenuta una valutazione esplicita delle azioni DMAIL possedute da BANFORT.

Peraltro, come precisato nel comunicato ex art. 66 del Regolamento, diffuso in data 30 giugno 2004, tenuto conto che l'indebitamento complessivo netto di BANFORT noto alla data del trasferimento era pari a circa 1.082 mila Euro circa e che l'attivo era costituito esclusivamente da 839.088 azioni DMAIL, il corrispettivo di Euro 319 mila per il 73,5% del capitale di BANFORT acquistato da Gianluigi Viganò, corrispondente ad un valore di Euro 434.013 per l'intero capitale di BANFORT, sottende un valore implicito delle azioni DMAIL in portafoglio della stessa pari a Euro 1,8 circa per azione.

In pari data, SMERALDO ha acquistato ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie DMAIL, di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi per un corrispettivo unitario pari a Euro 2,758. Per effetto di detti trasferimenti, alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli Acquirenti e BANFORT sono titolari delle azioni ordinarie DMAIL come riportato nella tabella che segue:

DMAIL GROUP S.P.A.		
Azionisti	Numero azioni	% capitale sociale
LUMBINI	738.525	11,45
SMERALDO	945.683	14,66
BANFORT	839.088	13,01
NORFIN	451.500	7,00
totale	2.974.796	46,12

Come indicato in Premessa, successivamente a tutte le sopra riportate operazioni, gli Acquirenti e BANFORT hanno sottoscritto il Patto Parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, che aggrega tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in DMAIL alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, ossia n. 2.974.796 azioni ordinarie DMAIL pari al 46,12% del capitale sociale. Il Patto Parasociale, pubblicato per estratto sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004 (cfr. Appendice N.2), è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Firenze in data 12 luglio 2004.

G.2. Motivazioni e modalità di finanziamento dell'Operazione

Motivazioni dell'operazione

I fiducianti ritengono che i settori in cui opera l'azienda, *media commerce* ed editoria locale, abbiano rilevanti potenzialità di sviluppo e possano registrare nel prossimo futuro alti tassi di crescita.

I Fiducianti, infatti, ritengono che, alla data del presente prospetto, il prezzo di mercato del titolo non esprima pienamente il reale valore dell'azienda. Tale convinzione deriva da considerazioni sia relative agli aspetti patrimoniali che alla redditività attuale ed attesa sia, infine, per quanto attiene il posizionamento strategico e dei mercati in cui il Gruppo si trova ad operare.

I Fiducianti sono propensi a ritenere che il valore dell'impresa possa essere incrementato anche attraverso le competenze e potenzialità del nuovo *management* e dei Fiducianti e delle sinergie che potranno derivare a seguito dell'Offerta.

Modalità di finanziamento

L'Esborso Massimo dell'Offerente, nel caso di adesione totalitaria all'Offerta, sarà pari ad Euro 10.182.347,72.

Il finanziamento dell'operazione sarà effettuato attraverso il ricorso a mezzi propri dei Fiducianti, senza che venga costituito alcun vincolo sulle Azioni apportate all'Offerta.

I Fiducianti si sono impegnati solidalmente nei confronti dell'Offerente a fornire allo stesso le risorse finanziarie necessarie al pagamento del Corrispettivo delle Azioni apportate all'Offerta, ferma restando in ogni caso la garanzia di esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo rilasciata da Banca Intesa S.p.A. (cfr. Paragrafo F.3.).

G.3. Programmi elaborati dai Fiducianti relativi all'Emittente

G.3.1. Programmi relativi alla gestione dell'attività

A seguito dell'Offerta, i Fiducianti intendono porre in essere un processo di valorizzazione delle attività attualmente svolte da DMAIL. E' infatti opinione dei Fiducianti che entrambe le attività oggi svolte dal gruppo, *media commerce* ed editoria locale, presentino prospettive di redditività e crescita importanti, oltre a rappresentare mercati particolarmente interessanti dal punto di vista strategico, con un livello di scalabilità rilevante.

Il *media commerce*, ovvero la vendita diretta e a distanza multiprodotto, attraverso diversi canali e media, di proprietà e di terzi, è un settore i cui volumi, in Italia, sono molto inferiori alla media Europea e nordamericana, ma notevolmente in crescita. In particolare, il canale edicola

in Italia rappresenta un'opportunità unica nel panorama dell'innovazione del modello di acquisto dei consumatori. DMAIL è già oggi uno degli operatori leader in Italia nel mercato della VPC (vendita per corrispondenza), con potenzialità di crescita rilevanti, da attuarsi semplicemente attraverso il potenziamento delle attività di marketing e collaborazione con terze parti, avendo già sostenuto i necessari investimenti infrastrutturali. Il principale mercato di approvvigionamento dei prodotti commercializzati è la Cina, circostanza che permette di sviluppare in modo ottimale la diversificazione del portafoglio prodotti e di mantenere un elevato livello di redditività.

L'editoria locale rappresenta nel panorama editoriale generale il settore che meno risente della debolezza attuale del mercato pubblicitario e anch'esso presenta tassi di crescita prospettici importanti, con interessanti potenzialità di sviluppo sia in termini di crescita organica sia, eventualmente, per linee esterne.

Sono prevedibili sviluppi positivi nelle sinergie tra le due divisioni, in particolare nelle aree relative agli acquisti, in particolare alla stampa dei supporti cartacei, al *cross selling* e alla tesoreria.

Il programma prevede infine una semplificazione della organizzazione interna delle società del Gruppo e del coordinamento delle loro attività ad oggi troppo frammentata, con potenziali sviluppi positivi sia in termini di efficienza che di efficacia organizzativa ed economica.

Successivamente al completamento dell'Offerta, verrà predisposto ed approvato un piano di sviluppo e valorizzazione degli assets. Allo stato, non sono previste riduzioni del personale.

G.3.2. Investimenti da attuare e relative forme di finanziamento

Alla data del presente Documento di Offerta gli investimenti da attuare non sono quantificabili puntualmente.

I Fiducianti ritengono comunque che il *cash flow* generato attualmente ed in prospettiva dall'attività corrente sia sufficiente all'implementazione delle attività dell'Emittente.

G.3.3. Ristrutturazioni o riorganizzazioni

Alla data del presente Documento di Offerta ed alla luce delle informazioni disponibili su DMAIL, Fiducianti non ritengono di dover procedere ad alcun piano di ristrutturazione societaria o riorganizzazione ad eccezione di quanto previsto nella Proposta Transattiva della Controversie come meglio precisato al punto A.7. delle "Avvertenze" e al Paragrafo H.1., nei limiti e secondo i termini e le condizioni ivi previsti.

G.3.4. Previste modifiche nella composizione del Consiglio di Amministrazione

In virtù del Patto Parasociale di cui alle Avvertenze ed al precedente Paragrafo G.1 (i), SMERALDO ha diritto a designare due consiglieri ; (ii) NORFIN ha diritto a designare un consigliere ; (iii) BANFORT ha diritto a designare un consigliere di amministrazione che assumerà la carica di amministratore delegato e (iv) LUMBINI ha diritto a designare un consigliere che assumerà la carica di Presidente e amministratore delegato.

In data 5 luglio 2004, a seguito delle dimissioni di Joaquim Soares da consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Brigitte Stetter da consigliere, il Consiglio di Amministrazione di DMAIL ha cooptato come amministratori dell'Emittente Adrio Maria de Carolis, in rappresentanza di LUMBINI, nominato anche Presidente e Amministratore Delegato , e Maurizio Valliti, in rappresentanza di NORFIN.

I Fiducianti, nel rispetto di ogni previsione legislativa e regolamentare applicabile, si riservano di ulteriormente modificare la composizione dell'attuale Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, al fine di consentire la completa rappresentanza del nuovo assetto azionario.

G.3.5. Previste modifiche dello statuto sociale

Non sono previste allo stato modifiche dello statuto sociale dell'Emittente.

G.4. Offerta pubblica residuale

Come già indicato nel precedente Paragrafo A.3. delle "Avvertenze", nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti – tenuto altresì conto delle azioni DMAIL possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle azioni eventualmente acquistate al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione - vengano a possedere una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e ma inferiore al 98% del medesimo, i Fiducianti dichiarano fin da ora la propria intenzione di non volere promuovere un'offerta pubblica di acquisto residuale sulle restanti Azioni dell'Emittente (cfr. Paragrafo A.4.).

I Fiducianti pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte della Fiduciaria delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione (cfr. "Premesse", Presupposti giuridici dell'Offerta) provvederanno direttamente a ripristinare effettivamente entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta un flottante sufficiente ad assicurare il regolare funzionamento delle negoziazioni mediante:

- (i) riallocazione sul mercato di parte delle Azioni possedute a seguito della presente Offerta attraverso un collocamento pubblico/privato e/o

- (ii) delibera di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione riservato al mercato ed esecuzione dello stesso entro il suddetto termine.

G.5. Esercizio del diritto di acquisto

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti – tenuto altresì conto delle azioni DMAIL possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle Azioni eventualmente acquistate al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione - vengano a possedere una partecipazione complessivamente superiore al 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione, i Fiducianti dichiarano fin da ora la propria intenzione, di non fare ricorso alla facoltà concessa dall'art. 111 del Testo Unico, ossia dichiarano di non volere avvalersi del diritto di acquistare le restanti Azioni dell'Emittente (cfr. Paragrafo A.5.).

Essi pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte del Fiduciante delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione (cfr. "Premesse", Presupposti giuridici dell'Offerta), provvederanno direttamente a ripristinare effettivamente entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta un flottante sufficiente ad assicurare il regolare funzionamento delle negoziazioni mediante:

- (i) riallocazione sul mercato di parte delle Azioni possedute a seguito della presente Offerta attraverso un collocamento pubblico/privato e/o
- (ii) delibera di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione riservato al mercato ed esecuzione dello stesso entro il suddetto termine.

H) EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E/O I FIDUCIANTI E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

H.1. Eventuali accordi tra l'Offerente e/o i Fiducianti e gli azionisti o amministratori dell'Emittente

Non sussistono accordi tra l'Offerente e/o i Fiducianti e gli azionisti o amministratori di DMAIL che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta ad eccezione di quanto indicato di seguito.

- Come già indicato nella Premesse, i Fiducianti hanno conferito in data 23 luglio 2004 a SIREFID, con il Mandato Fiduciario, l'incarico di promuovere la presente Offerta sottoscrivendo il Documento di Offerta a suo nome ma conto e nell'interesse dei Fiducianti e sotto l'esclusiva responsabilità dei medesimi. I Fiducianti hanno altresì manlevato SIREFID da qualsiasi conseguenza, onere o costo conseguente al Mandato Fiduciario,

confermando il proprio obbligo solidale alla promozione dell'Offerta, ed impegnandosi solidalmente verso la Fiduciaria a far sì che questa abbia a disposizione le risorse finanziarie necessarie per dare esecuzione a tutte le fasi dell'Offerta. In particolare i Fiducianti si sono impegnati solidalmente nei confronti dell'Offerente a fornire allo stesso le risorse finanziarie necessarie al pagamento del Corrispettivo delle Azioni apportate all'Offerta, fermo restando in ogni caso la garanzia di esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo rilasciata da Banca Intesa S.p.A. (cfr. Paragrafo F.3.). In virtù delle istruzioni contenute nel Mandato Fiduciario, la Fiduciaria è tenuta, alla conclusione dell'Offerta, a trasferire ai Fiducianti, entro 30 giorni dalla Data di Pagamento del Corrispettivo - così come definita al successivo Paragrafo F.1. - le Azioni apportate all'Offerta nella tabella di cui in "Premessa" Presupposti Giuridici dell'Offerta.

- Si segnala, inoltre, che il Patto Parasociale sottoscritto fra i Fiducianti (cfr. Paragrafo H.3.) pone in capo agli stessi l'obbligo di far sì che DMAIL sottoscriva con Gianluigi Viganò ed Adrio Maria De Carolis il patto di stabilità allegato allo stesso Patto Parasociale. Tale patto di stabilità, della durata di tre anni, prevede che Gianluigi Viganò e Adrio Maria De Carolis si impegnino a prestare la propria collaborazione per lo sviluppo dell'attività del Gruppo.

Ad eccezione degli accordi richiamati nel presente Documento di Offerta, non esistono ulteriori contratti tra i Fiducianti nè sono stati tra queste parti pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che abbiano rilevanza nella determinazione del prezzo di acquisto delle azioni DMAIL avvenuto in data 30 giugno 2004 ovvero ai fini dell'Offerta, in quanto ad essi non collegati.

H.2. Eventuali operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra i Fiducianti e l'Emittente

Non sono intercorse operazioni finanziarie e/o commerciali tra i Fiducianti e DMAIL.

H.3. Eventuali accordi tra i Fiducianti e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni

I Fiducianti hanno stipulato un Patto Parasociale che aggrega tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in DMAIL alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, ossia n. 2.974.796 azioni ordinarie DMAIL pari al 46,12% del capitale sociale. Il Patto Parasociale disciplina, tra l'altro, la *corporate governance* dell'Emittente, regolando i diritti e i doveri degli aderenti al Patto Parasociale con riferimento alla composizione dell'organo amministrativo e del Collegio Sindacale, nonché l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie sia straordinarie di DMAIL, nonché i diritti ed i doveri degli aderenti con

riferimento, tra l'altro, ai trasferimenti delle azioni apportate al Patto Parasociale ed all'acquisto di nuove azioni ordinarie dell'Emittente (cfr. Paragrafo A.7.).

In particolare, con riferimento al consiglio di amministrazione di DMAIL, ai sensi del Patto Parasociale: (i) SMERALDO ha diritto a designare due consiglieri; (ii) NORFIN ha diritto a designare un consigliere; (iii) BANFORT ha diritto a designare un consigliere di amministrazione che assumerà la carica di amministratore delegato; (iv) e LUMBINI ha diritto a designare un consigliere che assumerà la carica di presidente e amministratore delegato.

Inoltre, con riferimento al Collegio Sindacale di DMAIL, ai sensi del Patto Parasociale (i) SMERALDO ha diritto di designare il Presidente del Collegio Sindacale; (ii) BANFORT ha diritto di designare un componente effettivo ed un componente supplente; (iii) NORFIN e LUMBINI hanno diritto di designare congiuntamente un componente effettivo ed un componente supplente

Il Patto Parasociale prevede, peraltro, che nell'ipotesi in cui venisse presentata una lista di minoranza per la nomina del Collegio sindacale che abbia diritto, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e di statuto, alla nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente il collegio Sindacale sarà nominato come segue: (i) SMERALDO e BANFORT avranno diritto di designare congiuntamente il Presidente del Collegio sindacale ed un componente supplente; (ii) NORFIN e LUMBINI avranno diritto di designare congiuntamente un componente effettivo; (iii) un componente effettivo ed uno supplente verranno nominati dalla lista di minoranza presentata ai sensi delle applicabili norme di legge e di statuto.

Si precisa che le azioni ordinarie dell'Emittente acquistate durante e a seguito dell'Offerta saranno apportate al Patto Parasociale e come tali saranno da intendersi come azioni sindacate.

Le Pattuizioni contenute nel Patto Parasociale sono state rese pubbliche nelle forme previste dalla normativa vigente e il relativo estratto è allegato in Appendice N.2.

Non esistono altri accordi, diversi dal Patto Parasociale citato, riguardanti l'esercizio del diritto di voto o il trasferimento delle azioni dell'Emittente.

I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

L'Offerente, per conto dei Fiducianti, riconoscerà all'Intermediario Incaricato a titolo di commissione per la raccolta delle adesioni all'Offerta, inclusiva di ogni e qualsiasi altro compenso di intermediazione, quanto segue:

- a) una commissione pari allo 0,30% del controvalore delle Azioni acquistate dall'Offerente direttamente per il suo tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari che le abbiano allo stesso consegnate;
- b) un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ciascuna scheda presentata.

L'Intermediario Incaricato retrocederà agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui alla precedente lettera a) pari allo 0,15% del controvalore delle Azioni acquistate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso relativo alle schede agli stessi presentate.

Per le attività connesse al coordinamento delle adesioni, sarà inoltre riconosciuto all'Intermediario Incaricato un importo complessivo di Euro 50.000.

L) IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di un'offerta obbligatoria sulla totalità delle azioni dell'Emittente, l'Offerta è ferma, incondizionata e non è prevista alcuna forma di riparto.

M) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO INFORMATIVO

Il Documento di Offerta e la scheda di adesione vengono messi a disposizione del pubblico mediante deposito presso:

- l'Intermediario Incaricato, Banca Caboto S.p.A, Milano, Via Arrigo Boito n. 7;
- la sede legale dell'Offerente SIREFID, in Milano, Corso Matteotti n. 1;
- la sede legale dell'Emittente Dmail Group S.p.A., in Pontassieve località Le Sieci (FI), Via Aretina n. 25;
- Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza degli Affari n. 6;
- Monte Titoli S.p.A., in Milano, Via Mantegna n. 6 per conto degli Intermediari Depositari.

Un avviso contenente la notizia della decisione della Consob di consentire la pubblicazione del Documento di Offerta da parte della Consob e della sua consegna all'Intermediario Incaricato nonché gli elementi essenziali dell'Offerta sarà pubblicato sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati".

Il Documento di Offerta è altresì disponibile sul sito internet www.sirefid.it.

N) APPENDICI

N.1. Comunicato dell'Emittente

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Dmail Group S.p.A. ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D.lgs 24 febbraio 1998 e successive modifiche ed integrazioni (il "Testo Unico") e dell'art. 39 del Regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento").

Il Consiglio di Amministrazione di Dmail Group S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**Dmail**"), composto da 7 membri, si è riunito in data 2 agosto 2004 presso lo studio legale d'Urso Munari Gatti, in Milano, Piazza Castello n. 13 per esaminare, tra l'altro, l'offerta pubblica di acquisto su massime n. 3.745.024 azioni ordinarie dell'Emittente (l'"**Offerta**") promossa, ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico da Sirefid S.p.A. (l'"**Offerente**"), società fiduciaria che agisce in nome proprio, ma per conto e nell'interesse di Lumbini S.r.l. ("**Lumbini**"), Norfin S.p.A. ("**Norfin**"), Smeraldo S.r.l. ("**Smeraldo**") e Banfort Consultadoria e Servicos Lda ("**Banfort**") (congiuntamente anche i "**Fiducianti**"). Alla riunione hanno partecipato tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione ad eccezione del signor Giancarlo Ferrario (assente giustificato), e tutti i componenti del Collegio Sindacale ad eccezione del Sindaco effettivo Carlo Bossi. Alla riunione ha altresì partecipato il rag. Massimo Pretelli in qualità di consulente dell'Emittente.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391, comma 1, cod. civ. nonché del codice di autodisciplina, i signori Adrio Maria de Carolis, Gianluigi Viganò e Maurizio Valliti hanno informato i partecipanti alla riunione del consiglio di amministrazione della sussistenza di un proprio interesse alla deliberazione essendo

- (i) Adrio Maria de Carolis, amministratore unico e socio della società Lumbini la quale ha sottoscritto in data 30 giugno 2004 con gli altri Fiducianti un patto parasociale avente ad oggetto n. 2.974.796 azioni ordinarie dell'Emittente (pari al 46,12% del capitale sociale dell'Emittente) rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico (il "**Patto Parasociale**") ed ha promosso assieme agli altri Fiducianti, attraverso l'Offerente, l'Offerta;
- (ii) Gianluigi Viganò, legale rappresentante e azionista di controllo di Banfort Consultadoria e Servicos Lda la quale ha sottoscritto in data 30 giugno 2004 con gli altri Fiducianti il Patto Parasociale ed ha promosso assieme agli altri Fiducianti, attraverso l'Offerente, l'Offerta.
- (iii) Maurizio Valliti, consulente e procuratore speciale di Norfin la quale ha sottoscritto in data 30 giugno 2004 con gli altri Fiducianti il Patto Parasociale ed ha promosso assieme agli altri Fiducianti, attraverso l'Offerente, l'Offerta.

Pertanto i Signori Adrio Maria de Carolis, Gianluigi Viganò e Maurizio Valliti si sono 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 Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento ed ha dato mandato a Massimo Pretelli di effettuare le eventuali integrazioni o modifiche richieste dalla Consob.

Ai fini della redazione del presente comunicato il Consiglio di Amministrazione ha esaminato il comunicato diffuso in data 23 luglio 2004 (il "**Comunicato**") dall'Offerente e dai Fiducianti ai sensi dell'art. 102 del Testo Unico e dell'art. 37 del Regolamento e la bozza del Documento di Offerta depositata presso la Consob [così come successivamente modificata nel corso dell'istruttoria svolta ai sensi dell'art. 102, comma 2, del Testo Unico tutt'ora in corso alla data odierna] e trasmessi all'Emittente (la "**Bozza del Documento di Offerta**").

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

- In data 30 giugno 2004, Lumbini, Smeraldo e Norfin S.p.A. hanno acquistato da Banfort (già titolare di n. 2.767.638 azioni ordinarie Dmail, pari al 42,909% del capitale sociale) n. 1.928.550 azioni ordinarie Dmail, pari al 29,90% del capitale sociale, al prezzo unitario di Euro 2,758, per un controvalore complessivo di Euro 5.319.000,00 (integralmente pagato in pari data) secondo la tabella che segue:

Azionisti	Numero azioni	% del capitale sociale
Lumbini	738.525	11,45
Smeraldo	738.525	11,45
Norfin	451.500	7,00

- In pari data, Smeraldo ha acquistato ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie Dmail, di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi, per un corrispettivo unitario pari a Euro 2,758.

Per effetto di detto acquisto e dei trasferimenti indicati sopra al punto (1), i Fiducianti, a tale data, possedevano azioni ordinarie Dmail come riportato nella tabella che segue:

Azionisti	Numero azioni	% del capitale sociale
Lumbini	738.525	11,45
Smeraldo	945.683	14,66
Norfin	451.500	7,00
Banfort	839.088	13,01
TOTALE	2.974.796	46,12

- I Fiducianti hanno sottoscritto in pari data il Patto Parasociale (che sarà efficace, salvo rinnovo, sino al terzo anniversario dalla data di sottoscrizione), che riguarda tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in Dmail alla data di pubblicazione del documento di offerta, ossia n. 2.794.796 azioni ordinarie, rappresentanti il 46,12% del capitale sociale dell'Emittente. Il Patto Parasociale, pubblicato per estratto sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004, è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Firenze in data 12 luglio 2004.
- L'Offerta è stata quindi promossa in adempimento dell'obbligo di cui agli artt. 106, comma 1, e 109 del Testo Unico. A tal fine, i Fiducianti hanno conferito a Sirefid il mandato fiduciario di promuovere l'Offerta, sottoscrivendo il relativo documento ("**Documento di Offerta**") a suo nome, ma per conto e nell'interesse dei Fiducianti e sotto l'esclusiva responsabilità dei medesimi.
- L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie, con valore nominale di Euro 2,00 ciascuna e godimento regolare, emesse dall'Emittente, dedotte le n. 2.974.796 azioni ordinarie (pari al 46,12% del capitale sociale di Dmail) possedute dai Fiducianti alla data della Comunicazione, e pertanto massime n. 3.745.024 azioni ordinarie dell'Emittente (pari al 53,88% del capitale sociale dello stesso) (le "**Azioni**"). Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui, entro il termine del periodo di adesione, l'Offerente per conto dei Fiducianti e/o i Fiducianti direttamente dovessero acquistare azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nel rispetto del disposto di cui all'art. 41, comma 2, lett. b) e dell'art. 42, comma 2, del Regolamento.
- Il periodo di adesione verrà concordato con Borsa Italiana S.p.A. e, comunque si prevede che possa avere inizio entro il mese di agosto 2004 e terminare entro il mese di settembre 2004. Il periodo di adesione verrà comunicato ai termini di legge.

7. L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, in contanti, di Euro 2,93 (due/93) per ogni Azione portata in adesione all'Offerta (il "**Corrispettivo**"), al netto dei bolli e dei compensi, delle provvigioni e delle spese che rimarranno a carico dell'Offerente. Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, in caso di totale adesione alla medesima, sarà pertanto pari a Euro 10.182.347,72 (l'**Esborso Massimo**).
8. Trattandosi di una offerta pubblica obbligatoria totalitaria, il Corrispettivo è stato determinato, ai sensi dell'art. 106, comma 2, Testo Unico, quale media aritmetica tra:
 - il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi, calcolato a ritroso, sulla base dei prezzi di riferimento, dal 29 giugno 2004 al 30 giugno 2003 (inclusi), che risulta pari ad Euro 3,088. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente il 30 giugno 2004, data in cui è stato diffuso il comunicato ex art. 66 del Regolamento con il quale sono stati descritti i termini dell'operazione che ha portato i Fiducianti a detenere, una quota del capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30%, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta; e
 - il prezzo pattuito e pagato nello stesso periodo dai Fiducianti per acquisti di azioni ordinarie dell'Emittente. Tale prezzo unitario, pari ad Euro 2,758 per azione, è stato corrisposto in data 30 giugno 2004 sia da Lumbini, Smeraldo e Norfin per l'acquisto da Banfort di n. 1.928.550 azioni Dmail, sia da Smeraldo per l'acquisto di ulteriori n. 207.158 azioni ordinarie Dmail (di cui n. 157.158 da Smalg S.p.A. e n. 50.000 da Antonio Percassi).
9. Il pagamento del Corrispettivo delle Azioni presentate per l'adesione all'Offerta avverrà in contanti entro il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di adesione, fatta salva l'eventuale proroga del periodo di adesione pubblicata secondo le disposizioni vigenti.
10. Il finanziamento dell'operazione sarà effettuato attraverso il ricorso a mezzi propri dei Fiducianti, senza che venga costituito alcun vincolo sulle Azioni apportate all'Offerta. I Fiducianti si sono impegnati solidalmente nei confronti dell'Offerente al pagamento del Corrispettivo delle Azioni che verranno apportate in adesione all'Offerta, ferma restando in ogni caso la garanzia di esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo rilasciata da Banca Intesa S.p.A. La stessa Banca Intesa S.p.A. ha, infatti, messo a disposizione, a garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo, pari ad Euro 10.182.347,72 da parte dell'Offerente, una linea di credito per un importo massimo di Euro 10.182.347,72 vincolata esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente a garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare il Corrispettivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta. Banca Intesa S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente ad erogare, a valere su detta linea di credito, nell'interesse degli aderenti all'Offerta e dietro semplice richiesta di Banca Caboto S.p.A., intermediario incaricato del coordinamento della raccolta della adesioni, l'importo necessario a garantire l'integrale pagamento di tutte le Azioni apportate all'Offerta.
11. Le operazioni che hanno condotto i Fiducianti a possedere complessivamente n. 2.974.796 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 46,12% del capitale sociale, sono state poste in essere in quanto gli stessi ritengono che i settori nei quali opera Dmail - "*media commerce*" ed editoria locale - presentano prospettive di sviluppo e possono registrare nel prossimo futuro alti tassi di crescita. Inoltre, a giudizio dei Fiducianti, Dmail avrà la possibilità di incrementare il proprio valore anche attraverso le competenze e potenzialità del nuovo management e dei Fiducianti e delle sinergie che potranno derivare a seguito dell'Offerta. Il programma dei

sfiducianti prevede una semplificazione della organizzazione interna del Gruppo e del coordinamento della loro attività con potenziali sviluppi positivi sia in termini di efficienza che di efficacia organizzativa ed economica. I Fiducianti hanno affermato che successivamente al completamento dell'Offerta, verrà predisposto ed approvato un piano di sviluppo e valorizzazione degli *assets*. Allo stato non sono previste riduzioni del personale.

12. Qualora in esito all'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti - tenuto altresì conto delle azioni Dmail possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle azioni ordinarie Dmail eventualmente acquistate al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione (come definito nel Documento di Offerta) - venissero a possedere complessivamente una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 98% del medesimo, i Fiducianti hanno dichiarato la propria intenzione di non volere promuovere una offerta pubblica di acquisto residuale. I Fiducianti, pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte del Fiduciante delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione, provvederanno direttamente a ripristinare effettivamente, entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta, un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni mediante: (i) riallocazione sul mercato di parte delle Azioni possedute a seguito della presente Offerta attraverso un collocamento pubblico/privato e/o (ii) delibera di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione riservato al mercato ed esecuzione dello stesso entro il suddetto termine.

Qualora in esito all'Offerta, i Fiducianti direttamente e l'Offerente per conto dei Fiducianti - tenuto conto delle azioni possedute alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e delle azioni ordinarie DMAIL eventualmente acquistate al di fuori dell'Offerta, durante il Periodo di Adesione - venissero a possedere complessivamente una partecipazione superiore al 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione, i Fiducianti hanno dichiarato la propria intenzione di non fare ricorso alla facoltà concessa dall'art. 111 del Testo Unico, ossia dichiarano di non volersi avvalere del diritto di acquistare le restanti Azioni dell'Emittente. I Fiducianti, pertanto, dopo la reintestazione a loro favore da parte del Fiduciante delle Azioni rivenienti dall'Offerta e di quelle eventualmente acquistate al di fuori della stessa ma durante il Periodo di Adesione, provvederanno direttamente a ripristinare effettivamente, secondo le modalità in precedenza individuate, entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta, un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

13. L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni, a tutti i titolari di Azioni ed è promossa esclusivamente in Italia.

Ciò premesso dopo ampio dibattito sui termini e le condizioni dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di Dmail osserva quanto segue:

- (i) L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie Dmail esistenti alla data del presente comunicato, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dai Fiducianti alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, nonché quelle eventualmente acquisite, al di fuori dell'Offerta entro il termine del Periodo di Adesione, dall'Offerente per conto dei Fiducianti e/o dai Fiducianti direttamente. Pertanto, alla data della Comunicazione, l'Offerta ha per oggetto massime n. 3.745.024 Azioni, pari al 53,88% del capitale sociale dell'Emittente.
- (ii) A seguito dell'Offerta, i Fiducianti intendono porre in essere un processo di valorizzazione delle attività attualmente svolte da Dmail. In particolare, i Fiducianti ritengono che i settori nei quali opera Dmail - "*media commerce*" ed editoria locale -

presentino prospettive di sviluppo e possono registrare nel prossimo futuro alti tassi di crescita.

Inoltre, a giudizio dei Fiducianti, Dmail avrà la possibilità di incrementare il proprio valore anche attraverso le competenze e potenzialità del nuovo management e dei Fiducianti e delle sinergie che potranno derivare a seguito dell'Offerta. Il programma dei Fiducianti prevede una semplificazione della organizzazione interna del Gruppo e del coordinamento della loro attività con potenziali sviluppi positivi sia in termini di efficienza che di efficacia organizzativa ed economica. I Fiducianti hanno affermato che successivamente al completamento dell'Offerta, verrà predisposto ed approvato un piano di sviluppo e valorizzazione degli *assets*, precisando, altresì, e che allo stato non sono previste riduzioni del personale.

(iii) quanto al corrispettivo offerto:

- (a) l'Offerta assicura a tutti gli azionisti che aderiranno un pagamento per cassa, immediato al netto dei bolli e dei compensi, delle provvigioni e delle spese;
- (b) il Corrispettivo relativo all'Offerta risulta superiore dello 0,30% rispetto al prezzo medio ponderato (il "**Prezzo Medio**") delle Azioni rilevato nel mese antecedente al 30 giugno 2004 e del 6,00% rispetto al Prezzo Medio del trimestre antecedente il 30 giugno 2004, mentre risulta essere inferiore del 2,50% rispetto al Prezzo Medio dei sei mesi antecedenti il 30 giugno 2004 e inferiore del 5,10% rispetto al Prezzo Medio dei dodici mesi antecedenti il 30 giugno 2004;
- (c) il Consiglio di Amministrazione, al fine di meglio apprezzare la congruità del corrispettivo rispetto alle valutazioni economiche ed alle prospettive di sviluppo dell'Emittente, ha incaricato in data **23 luglio 2004** la società La Centrale & Partners s.r.l. (l'"**Advisor**") di fornire una opinione sulla congruità del Corrispettivo. L'*Advisor* ha predisposto una relazione scritta (che si allega al presente comunicato), che è stata esaminata dai componenti del Consiglio di Amministrazione, nella quale l'*Advisor* ha ritenuto di valutare non congruo il Corrispettivo di Euro 2,93 per Azione di cui all'Offerta. Ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo, l'*Advisor*, su richiesta dell'Emittente stessa, ha effettuato la propria valutazione in base alle stime future delle società appartenenti al Gruppo Dmail fornite dalla società. Per la valutazione della congruità del Corrispettivo, l'*Advisor* ha fatto ricorso al metodo del DCF (intendendosi per DCF il metodo finanziario basato sullo sconto dei flussi di cassa disponibili attualizzati) ed al metodo dei multipli di mercato, sottolineando che le valutazioni effettuate prescindono da considerazioni di eventuali premi di maggioranza e premi per il posizionamento strategico delle due *business unit* di Dmail. Inoltre la relazione dell'*Advisor* non ha inteso fornire un'indicazione del così detto "prezzo obiettivo" del titolo in borsa.

Nella propria relazione, l'*Advisor* ha concluso che applicando il metodo finanziario del DCF, il *Market Value* dell'azione Dmail è compreso in un *range* da Euro 3,33 a Euro 3,55 ad azione, mentre utilizzando il metodo dei multipli, il *Market Value* del Gruppo Dmail è pari a Euro 3,46 per azione. L'*Advisor* ha quindi precisato, ai soli fini di controllo, che: (i) il valore minimo delle azioni di Dmail nel primo semestre dell'anno 2004 è pari ad Euro 2,425 ad azione (raggiunto il 10 maggio 2004), (ii) quello massimo è stato pari ad Euro 3,47 per azione (raggiunto il 5 gennaio 2004), (iii) il valore ad azione del patrimonio netto di gruppo al 31 dicembre 2003 è stato pari ad Euro 3,34 ed (iv) il valore per azione Dmail rispetto al patrimonio netto contabile della capogruppo Dmail è pari ad Euro 4,26. L'*Advisor*, pertanto, sulla base delle metodologie adottate e delle considerazioni esposte nella sua relazione e qui richiamate sinteticamente, ha ritenuto di valutare come non congruo il Corrispettivo di Euro 2,93 per Azione di cui all'Offerta.

In considerazione di quanto esposto nelle lettere da (a) a (d) che precedono, il Consiglio di Amministrazione ritiene non congruo il Corrispettivo di cui all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione non ritiene di dover procedere alla convocazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 104 del Testo Unico, dell'assemblea dell'Emittente per l'autorizzazione a compiere atti o operazioni idonee a contrastare con l'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, per quanto a sua conoscenza, precisa altresì che:

- (i) l'Emittente non possiede, direttamente o indirettamente azioni dei Fiducianti e/o dell'Offerente;
- (ii) Dmail non possiede azioni proprie;
- (iii) i membri del Consiglio di Amministrazione di Dmail possiedono direttamente o indirettamente azioni dell'Emittente, di società controllate o controllanti la stessa come indicato nella tabella seguente:

Nome e cognome	Società partecipata	numero partecipazioni	Partecipazione diretta o indiretta
Adrio Maria de Carolis	//	//	//
Gianluigi Viganò	Dmail Dmail Gidiemme Stampa S.r.l.	700 azioni 839.088 azioni quota pari all'11%	diretta indiretta (tramite Banfort) diretta
Maurizio Valliti	//	//	//
Giuliano Vaccari	Dmail	100 azioni	diretta
Uberto Gucci Ludolf	//	//	//
Giancarlo Ferrario	Gidiemme Stampa S.r.l.	quota pari all'11%	diretta
Gino Francini	//	//	//

- (iv) I compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione sono stati deliberati dall'assemblea della società del 7 maggio 2003. L'assemblea ha deliberato l'attribuzione ai membri del Consiglio di Amministrazione di un compenso per la partecipazione alle riunioni del consiglio di Amministrazione o assemblea dei Soci pari, per ciascuna loro presenza, ad Euro 250, al netto di imposte e contributi previdenziali ed assistenziali.
- (v) I compensi dei componenti del Collegio Sindacale sono stati deliberati dall'assemblea della società del 08 maggio 2002. Nella tabella che segue sono indicati i compensi dei componenti del Collegio sindacali quali risultanti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 di Dmail. Inoltre l'assemblea ha deliberato l'attribuzione ai membri del Collegio Sindacale di un compenso per la partecipazione alle riunioni del consiglio di Amministrazione o assemblea dei Soci pari, per ciascuna loro presenza, ad Euro 250, al netto di imposte e contributi previdenziali ed assistenziali.

Nome e cognome	carica	Emolumenti fissi per la carica espressi in Euro
Mario Alberto Galeotti Flori	Presidente	18.360
Carlo Bossi	Sindaco Effettivo	12.000
Angelo Galizzi	Sindaco Effettivo	12.240

- (vi) In data 11 maggio 2004, l'Assemblea dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2003 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e tali documenti sono stati resi pubblici in conformità alle vigenti disposizioni.

- (vii) Successivamente a tale data è accaduto il seguente fatto di rilievo:
- (a) in data 5 luglio 2004, a seguito delle dimissioni di Joaquim Soares da consigliere e presidente del Consiglio di Amministrazione e di Brigitte Stetter da consigliere, il Consiglio di Amministrazione di Dmail ha cooptato come amministratori dell'Emittente Adrio Maria de Carolis, in rappresentanza di Lumbini, nominato anche Presidente e Amministratore Delegato, e Maurizio Valliti, in rappresentanza di Norfin.

- (viii) All'Emittente consta l'esistenza del seguente patto parasociale:

Il Patto Parasociale stipulato tra i Fiducianti in data 30 giugno 2004 successivamente integrato in data 9 luglio 2004, che riguarda tutte le partecipazioni dai medesimi possedute in Dmail alla data della Comunicazione, ossia n. 2.794.796 azioni ordinarie dell'Emittente pari al 46,12% del capitale sociale.

Il Patto Parasociale disciplina, tra l'altro, la *corporate governance* dell'Emittente, regolando i diritti e i doveri degli aderenti al patto parasociale con riferimento alla composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie sia straordinarie di Dmail, ed i diritti ed i doveri degli aderenti con riferimento, tra l'altro, ai trasferimenti delle azioni apportate al patto parasociale ed all'acquisto di nuove azioni ordinarie dell'Emittente.

In particolare, con riferimento al Consiglio di Amministrazione di Dmail, ai sensi del Patto Parasociale: (i) Smeraldo ha diritto a designare due consiglieri; (ii) Norfin ha diritto a designare un consigliere; (iii) Banfort ha diritto a designare un consigliere che assumerà la carica di amministratore delegato; (iv) e Lumbini ha diritto a designare un consigliere che assumerà la carica di Presidente e amministratore delegato.

Inoltre, con riferimento al Collegio Sindacale di Dmail, ai sensi del Patto Parasociale: (i) Smeraldo ha diritto di designare il Presidente del Collegio Sindacale; (ii) Banfort ha diritto di designare un componente effettivo ed un componente supplente; (iii) Norfin e Lumbini hanno diritto di designare congiuntamente un componente effettivo ed un componente supplente.

Il Patto Parasociale prevede, peraltro, che nell'ipotesi in cui sia presentata una lista di minoranza per la nomina del Collegio sindacale che abbia diritto, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e di statuto, alla nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente, il Collegio Sindacale sarà nominato come segue: (i) Smeraldo e Banfort avranno diritto di designare congiuntamente il Presidente del Collegio sindacale ed un componente supplente; (ii) Norfin e Lumbini avranno diritto di designare congiuntamente un componente effettivo; (iii) un componente effettivo ed uno supplente verranno nominati dalla lista di minoranza presentata ai sensi delle applicabili norme di legge e di statuto.

Si precisa che le azioni ordinarie dell'Emittente acquistate durante e a seguito dell'Offerta saranno apportate al Patto Parasociale e come tali saranno da intendersi come azioni sindacate.

Il Patto Parasociale, pubblicato per estratto sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004, è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Firenze in data 12 luglio 2004.

- (ix) Qualora successivamente alla data del presente comunicato, dovessero verificarsi eventi che assumano rilevanza ai fini dell'art. 39 del Regolamento, verrà pubblicato un apposito comunicato di aggiornamento.

Milano, 2 agosto 2004

Il Consiglio di Amministrazione

Dmail Group S.p.A.
Via Aretina, 25
50069 Sieci (FI)

Alla cortese attenzione del Consiglio d'Amministrazione

Milano, 28 luglio 2004

Egredi Signori,

Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A. e Lumbini S.r.l. (di seguito gli "Acquirenti") in data 30 giugno 2004 hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'acquisto del 29,9% – pari a n. 1.928.550 azioni ordinarie – del capitale sociale di Dmail Group S.p.A. (di seguito "Dmail" o la "Società" o il "Gruppo") da Banfort Consultadoria e Servicios Lda (di seguito "Banfort"), attuale azionista di riferimento della Società, per un corrispettivo pari a € 2,758 per azione.

Banfort e gli Acquirenti, sempre in data 30 giugno 2004, hanno stipulato un accordo parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza che aggrega n. 2.974.796 azioni ordinarie Dmail Group pari al 46,12% del capitale sociale. Il suddetto patto, che sarà pubblicato a norma di legge, prevede, tra l'altro, l'attribuzione di deleghe nella gestione della Società al Signor Adrio De Carolis, relativamente alle attività "media commerce", e al Signor Gianluigi Viganò (attuale amministratore delegato di Dmail Group S.p.A.), relativamente alle attività editoriali.

Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A., Lumbini S.r.l. e Banfort, attraverso la società fiduciaria Sirefid S.p.A. (di seguito l'"Offerente") – che agisce pertanto, in nome proprio ma per conto e nell'interesse di Banfort e degli Acquirenti – ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 T.U.F., nonché delle applicabili disposizioni del regolamento recante norme di attuazione del T.U.F. in materia di emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (di seguito il "Regolamento Consob"), l'Offerente è tenuto a promuovere un'offerta pubblica di acquisto (l'"Offerta") avente per oggetto n. 3.475.204 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2 cadauna (ciascuna azione singolarmente una "Azione" e, al plurale, le "Azioni") pari al 53,88% del capitale sociale della Società. Le predette Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Dmail dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente.

Dmail ha conferito in data 23 luglio 2004 a La Centrale & Partners s.r.l. (di seguito "La Centrale & Partners") un incarico (di seguito l'"Incarico") ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3 del T.U.F. e dell'articolo 39 del Regolamento Consob, per supportare il Consiglio di Amministrazione (di seguito "CdA") al fine di predisporre il comunicato, entro il primo giorno del periodo di adesione all'Offerta, contenente ogni dato o notizia significativa per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché sulla valutazione da parte del CdA della Società sul prezzo offerto e sull'interesse che l'Offerta riveste per la Società stessa e per i suoi azionisti.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 2,93 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.

Nell'ambito dell'Incarico, Dmail ha richiesto a La Centrale & Partners di fornire un'opinione (l'"Opinione") sulla congruità del Corrispettivo. Dmail non ha richiesto ad La Centrale & Partners di fornire, né La Centrale & Partners ha fornito, la propria assistenza circa gli aspetti legali, contabili, e fiscali relativi all'Offerta.

La presente lettera rappresenta la relazione finale di La Centrale & Partners (di seguito la "Relazione Finale") in riferimento all'Opinione richiesta.

La Relazione Finale è stata redatta per uso interno ed esclusivo del CdA di Dmail a supporto delle determinazioni di propria competenza. Pertanto la Relazione Finale non potrà essere divulgata, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nell'Incarico e nella Relazione Finale stessa, fermo restando il diritto di trasmetterla in ottemperanza a norme di legge. Qualsiasi utilizzo, in tutto o in parte, della Relazione Finale dovrà essere concordato ed autorizzato per iscritto da La Centrale & Partners.

Alla luce di quanto precede, alcun terzo, al di fuori del CdA di Dmail potrà fare uso delle informazioni contenute nel presente documento né potrà trovare affidamento alcuno in ordine alle valutazioni ivi espresse. La Centrale & Partners pertanto declina in merito ogni responsabilità verso terzi.

Le conclusioni esposte nella Relazione Finale sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate da La Centrale & Partners e pertanto nessuna parte della Relazione Finale potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza.

Nell'ambito della formulazione della nostra Opinione, abbiamo analizzato (i) i bilanci d'esercizio e consolidati di Dmail per gli anni 2001, 2002 e 2003; (ii) le relazioni trimestrali e semestrali della Società per gli anni 2001, 2002, 2003 e per il primo trimestre 2004; (iii) il Prospetto Informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata alla ammissione alle negoziazioni sul Nuovo Mercato delle azioni ordinarie; (iv) stime future del Gruppo fornite dalla Società stessa; (v) altre informazioni pubblicamente disponibili, tra cui: ricerche e analisi finanziarie pubblicate da brokers e banche di investimento; ricerche e analisi relative alle società concorrenti o con caratteristiche operative simili.

La nostra analisi non ha comportato alcuna verifica indipendente della veridicità e della completezza delle informazioni finanziarie, contabili, fiscali e di altro tipo fornite da Dmail e le stime previsionali effettuate dalla stessa; ai fini della nostra Opinione abbiamo ipotizzato la veridicità e la completezza di tali informazioni e pertanto La Centrale & Partners declina ogni responsabilità qualora tali informazioni fossero inficiate dalla non completezza o non veridicità.

Per quanto concerne le proiezioni finanziarie e le altre informazioni e dati forniti, siamo stati informati dal management della Società che tali proiezioni finanziarie, informazioni e dati sono stati preparati basandosi sulle migliori stime e opinioni del management della Società ad oggi disponibili. Non abbiamo espresso alcun parere relativamente a tali proiezioni finanziarie, altre informazioni e dati o sulle ipotesi sulle quali questi si basano.

Inoltre, non abbiamo effettuato una valutazione o una perizia indipendente relativamente al valore delle attività e delle passività (inclusi eventuali strumenti derivati o attività e passività fuori bilancio) della Società o delle controllate e non abbiamo ricevuto nessuna valutazione o perizia relativamente a tali elementi.

Alla data della presente Relazione Finale, la Società dichiara che non risulta ancora disponibile la situazione semestrale al 30 giugno 2004.

La Centrale & Partners non esprime alcun giudizio in relazione alle prospettive e ai programmi futuri dell'Offerente.

La Relazione Finale e l'Opinione necessariamente si basano sulle informazioni finanziarie, economiche e di mercato che sono disponibili e valutabili alla data odierna. Resta inteso che sviluppi successivi potrebbero influenzare le conclusioni della Relazione Finale e dell'Opinione ivi indicata. La Centrale & Partners non è obbligata ad aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione medesima.

La Centrale & Partners non esprime un parere in merito al potenziale valore di borsa delle Azioni durante il periodo di Offerta o in merito ai livelli di adesione all'Offerta da parte degli azionisti della Società. Non esprime neppure un giudizio in merito al potenziale valore di borsa delle Azioni a seguito dell'Offerta.

L'Opinione espressa nella Relazione Finale si basa sulle metodologie di valutazione comunemente utilizzate, anche a livello internazionale per la valutazione del capitale economico per operazioni di tale natura e per imprese operanti in questo settore.

Ai fini della valutazione della congruità del prezzo di OPA delle azioni Dmail, La Centrale & Partners, su richiesta della Società stessa, ha effettuato le proprie valutazione in base alle stime future del Gruppo fornite dalla Società stessa.

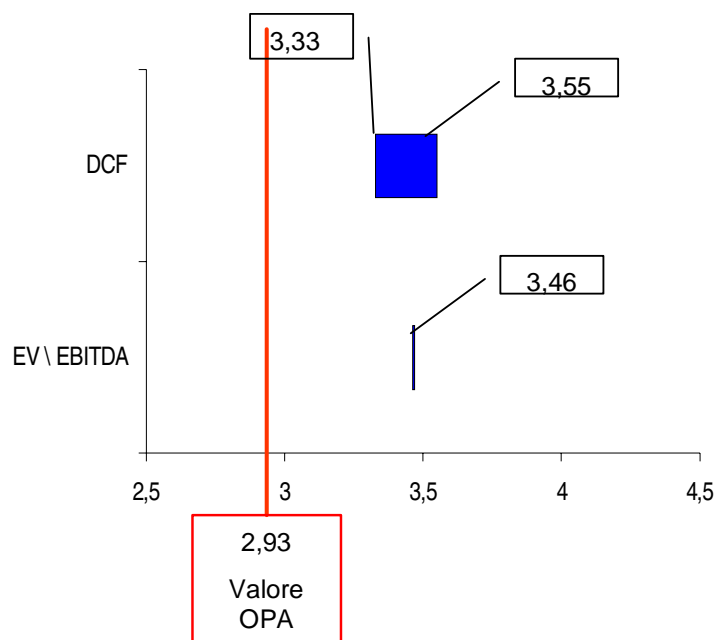
Per la valutazione della congruità del Corrispettivo, La Centrale & Partners ha fatto ricorso al metodo del DCF ed al metodo dei multipli di mercato.

Si sottolinea che le valutazione effettuate prescindono da considerazioni di eventuali premi di maggioranza e premi per il posizionamento strategico delle due Business Unit.

Non si è peraltro voluto fornire, non rientrando nell'incarico un indicazione di "prezzo obiettivo" del titolo in borsa.

Sulla base di tale metodologie e considerazioni i risultati per il valore (in Euro) per azione Dmail ottenuti sono i seguenti:

valori in Euro



Sulla base delle metodologie adottate e dalle considerazioni sopra esposte, La Centrale & Partners ritiene di valutare non congruo il Corrispettivo di Euro 2,93 per Azione.

Distinti saluti.

La Centrale & Partners s.r.l.

Handwritten signature of Alberto Gotti in black ink.

Alberto Gotti
Presidente



LA CENTRALE & PARTNERS

Relazione di congruità, ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma del T.U.F. e dell'articolo 39 del Regolamento Consob, del prezzo di OPA delle azioni di:



Milano, 28 luglio 2004

Avvertenze Generali e obiettivo del documento

Premessa

Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A. e Lumbini S.r.l. (di seguito gli "Acquirenti") in data 30 giugno 2004 hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'acquisto del 29,9% – pari a n. 1.928.550 azioni ordinarie – del capitale sociale di Dmail Group S.p.A. (di seguito "Dmail" o la "Società" o il "Gruppo") da Banfort Consultadoria e Servicos Lda (di seguito "Banfort"), attuale azionista di riferimento della Società, per un corrispettivo pari a € 2,758 per azione.

Banfort e gli Acquirenti, sempre in data 30 giugno 2004, hanno stipulato un accordo parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza che aggrega n. 2.974.796 azioni ordinarie Dmail Group pari al 46,12% del capitale sociale. Il suddetto patto, che sarà pubblicato a norma di legge, prevede, tra l'altro, l'attribuzione di deleghe nella gestione della Società al Signor Adrio De Carolis, relativamente alle attività "media commerce", e al Signor Gianluigi Viganò (attuale amministratore delegato di Dmail Group S.p.A.), relativamente alle attività editoriali.

Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A., Lumbini S.r.l. e Banfort, attraverso la società fiduciaria Sirefid S.p.A. (di seguito l'"Offerente") – che agisce pertanto, in nome proprio ma per conto e nell'interesse di Banfort e degli Acquirenti – ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 T.U.F., nonché delle applicabili disposizioni del regolamento recante norme di attuazione del T.U.F. in materia di emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (di seguito il "Regolamento Consob"), l'Offerente è tenuto a promuovere un'offerta pubblica di acquisto (l'"Offerta") avente per oggetto n. 3.475.204 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2 cadauna (ciascuna azione singolarmente una "Azione" e, al plurale, le "Azioni") pari al 53,88% del capitale sociale della Società. Le predette Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Dmail dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente.

Obiettivo del documento ed avvertenze

Dmail ha conferito in data 23 luglio 2004 a La Centrale & Partners s.r.l. (di seguito "La Centrale & Partners") un incarico (di seguito l'"Incarico") ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3 del T.U.F. e dell'articolo 39 del Regolamento Consob, per supportare il Consiglio di Amministrazione (di seguito "CdA") al fine di predisporre il comunicato, entro il primo giorno del periodo di adesione all'Offerta, contenente ogni dato o notizia significativa per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché sulla valutazione da parte del CdA della Società sul prezzo offerto e sull'interesse che l'Offerta riveste per la Società stessa e per i suoi azionisti.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 2,93 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.

Nell'ambito dell'incarico, Dmail ha richiesto a La Centrale & Partners di fornire un'opinione (l'"Opinione") sulla congruità del Corrispettivo. Dmail non ha richiesto a La Centrale & Partners di fornire, né La Centrale & Partners ha fornito, la propria assistenza circa gli aspetti legali, contabili, e fiscali relativi all'Offerta.

Il presente documento di (di seguito il "Documento") rappresenta l'Opinione di La Centrale & Partners sulla congruità del Corrispettivo.

Il Documento è stata redatto per uso interno ed esclusivo del CdA di Dmail a supporto delle determinazioni di propria competenza. Pertanto il Documento non potrà essere divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nell'incarico e nel Documento stesso, fermo restando il diritto di trasmetterlo in ottemperanza a norme di legge. Qualsiasi utilizzo, in tutto o in parte, del Documento dovrà essere concordato ed autorizzato per iscritto da La Centrale & Partners.

Alla luce di quanto precede, alcun terzo, al di fuori del CdA di Dmail potrà fare uso delle informazioni contenute nel presente documento né potrà trovare affidamento alcuno in ordine alle valutazioni ivi espresse. La Centrale & Partners pertanto declina in merito ogni responsabilità verso terzi.

Le conclusioni esposte nel Documento sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate da La Centrale & Partners e pertanto nessuna parte del Documento potrà essere utilizzato disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza.

Nell'ambito della formulazione della nostra Opinione, abbiamo analizzato (i) i bilanci d'esercizio e consolidati di Dmail per gli anni 2001, 2002 e 2003; (ii) le relazioni trimestrali e semestrali della Società per gli anni 2001, 2002, 2003 e per il primo trimestre 2004; (iii) il Prospetto Informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata alla ammissione alle negoziazioni sul Nuovo Mercato delle azioni ordinarie; (iv) stime future del Gruppo fornite dalla Società stessa; (v) altre informazioni pubblicamente disponibili, tra cui: ricerche e analisi finanziarie pubblicate da brokers e banche di investimento; ricerche e analisi relative alle società concorrenti o con caratteristiche operative simili.

La nostra analisi non ha comportato alcuna verifica indipendente della veridicità e della completezza delle informazioni finanziarie, contabili, fiscali e di altro tipo fornite da Dmail e le stime previsionali effettuate dalla stessa; ai fini della nostra Opinione abbiamo ipotizzato la veridicità e la completezza di tali informazioni e pertanto La Centrale & Partners declina ogni responsabilità qualora tali informazioni fossero inficiate dalla non completezza o non veridicità.

Per quanto concerne le proiezioni finanziarie e le altre informazioni e dati forniti, siamo stati informati dal management della Società che tali proiezioni finanziarie, informazioni e dati sono stati preparati basandosi sulle migliori stime e opinioni del management della Società ad oggi disponibili. Non abbiamo espresso alcun parere relativamente a tali

proiezioni finanziarie, altre informazioni e dati o sulle ipotesi sulle quali questi si basano.

Inoltre, non abbiamo effettuato una valutazione o una perizia indipendente relativamente al valore delle attività e delle passività (inclusi eventuali strumenti derivati o attività e passività fuori bilancio) della Società o delle controllate e non abbiamo ricevuto nessuna valutazione o perizia relativamente a tali elementi.

Alla data della presente Documento, la Società dichiara che non risulta ancora disponibile la situazione semestrale al 30 giugno 2004.

La Centrale & Partners non esprime alcun giudizio in relazione alle prospettive e ai programmi futuri dell'Offerente.

Il Documento e l'Opinione necessariamente si basano sulle informazioni finanziarie, economiche e di mercato che sono disponibili e valutabili alla data odierna. Resta inteso che sviluppi successivi potrebbero influenzare le conclusioni del Documento e dell'Opinione ivi indicata. La Centrale & Partners non è obbligata ad aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione medesima.

La Centrale & Partners non esprime un parere in merito al potenziale valore di borsa delle Azioni durante il periodo di Offerta o in merito ai livelli di adesione all'Offerta da parte degli azionisti della Società. Non esprime neppure un giudizio in merito al potenziale valore di borsa delle Azioni a seguito dell'Offerta.

Descrizione dell'operazione e di Dmail Group

Per tali descrizioni si rimanda al documento di offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto di azioni Dmail su base obbligatoria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1 e 109 del T.U.F.

Documenti analizzati

La Centrale & Partners ha preso atto che il Gruppo Dmail ha fornito per lo svolgimento dell'incarico la seguente documentazione:

- i bilanci d'esercizio e consolidati di Dmail per gli anni 2001, 2002 e 2003;
- le relazioni trimestrali e semestrali della Società per gli anni 2001, 2002, 2003 e per il primo trimestre 2004;
- il Prospetto Informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata alla ammissione alle negoziazioni sul Nuovo Mercato delle azioni ordinarie;
- stime previsionali del Gruppo effettuate dalla Società stessa;

La Centrale & Partners ha analizzato inoltre informazioni pubblicamente disponibili tra cui ricerche ed analisi finanziarie pubblicate da brokers e banche d'investimento riguardanti la società o società ad essa comparabili.

Scelta delle metodologie di valutazione utilizzate

Al fine di determinare la congruità del Corrispettivo sono stati utilizzati i seguenti metodi:

Il Metodo Finanziario

Il **metodo finanziario** basato sullo sconto dei flussi di cassa disponibili attualizzati (DCF).

Tale metodologia porta ad esprimere il “valore della società” (MV) come differenza tra il valore attuale netto delle sue attività operative (EV), il valore di mercato del suo debito finanziario netto (NFP) e l'eventuale patrimonio di Terzi (MINT). Il “valore dell'azienda” (EV) è a propria volta uguale al valore dei “flussi di cassa disponibili” (FCFun), scontati al “costo medio ponderato del capitale” (WACC).

Il FCFun è calcolato aggiungendo al “reddito operativo al netto delle imposte teoriche” (NOPAT) i costi che non generano uscite di cassa e sottraendo gli investimenti netti in immobilizzazioni (CAPEX) e in capitale circolante (NWC).

Il valore attuale dei FCFun oltre il periodo esplicito di previsione (n) è denominato “valore residuo” (Vt): per la stima di questo ultimo si è soliti scontare all'infinito il FCFun dell'ultimo periodo ad un tasso di attualizzazione pari a quello usato per gli altri flussi, corretto per un coefficiente di crescita (g).

In termini sintetici, quanto sopra esposto si concreta nella seguente formula:

$$MV = EV \pm NFP - M_{INT} = \left[\sum^n \frac{FCF_{u n_n}}{(1+WACC)^n} + \frac{Vt}{(1+WACC)^n} \right] \pm NFP - M_{INT}$$

In particolare il “costo medio ponderato del capitale” è calcolato sulla base della seguente formula:

$$WACC = \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times k_i + \frac{E}{D+E} \times (r_f + \beta_{Lev} \times M_r)$$

In cui:

- D/(D+E) Rapporto tra Debito e Patrimonio netto
- (t) Aliquota fiscale
- (k_i) Costo lordo del Debito
- (r_f) Tasso lordo “free risk”
- (M_r) Premio al rischio azionario
- Coefficiente *Beta* “Levered”

Il “valore residuo” (Terminal value) è calcolato come capitalizzazione illimitata del FCF_{un} atteso alla fine del periodo preso in esame, sulla base della seguente formula:

$$V_t = \frac{FCF_{un} \times (1 + g)}{(WACC - g)}$$

Il metodo dei multipli

Con il **metodo dei multipli** borsistici il valore della società è derivato dal prezzo di aziende quotate paragonabili e rese omogenee sulla base di una variabile comune come i margini che esse esprimono ad un determinata data. In particolare si sono analizzati i moltiplicatori del EBITDA.

Valutazione per parti

Per le peculiarità del gruppo Dmail, che opera sia nel settore delle vendite a distanza (Business Unit Commerce) sia nel settore dell'editoria locale (Business Unit Editoria), nell'applicazione dei metodi sopra esposti, si è ritenuto di procedere alla valutazione per parti delle due differenti Business Unit. Con tale metodologia il valore del capitale economico dell'intero gruppo è dato dalla somma dei valori delle parti valutate *standing alone*.

Metodi di controllo

Nella necessità comunque di effettuare un controllo alle stime calcolate con i metodi principali, sono stati utilizzate a titolo di controllo altre metodologie empiriche, e in particolare, è stato considerato il valore borsistico degli ultimi sei mesi ed il valore di una transazione recente avvenuta recentemente. Si riporta infine il valore ad azione per il patrimonio netto di gruppo e d'esercizio della capogruppo.

Valutazione del Gruppo Dmail

Ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo, La Centrale & Partners, su richiesta della Società, si è basata su stime future fornite dalla Società stessa.

La posizione finanziaria netta utilizzata nel Documento è quella più recente al 31/03/2003 così come fornitaci dalla Società.

DCF

Valutazione della Business Unit Commerce con DCF

Di seguito si riporta la tabella del Free Cash Flow per la Business Unit Commerce:

Valori in (milioni di €)	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E
EBIT	0,10	0,51	0,75	1,67	1,81	1,89	2,55	2,84
Imposte	(0,19)	(0,20)	(0,22)	(0,78)	(0,84)	(0,87)	(1,12)	(1,24)
Ammortamenti e accantonamenti	1,36	1,24	1,06	1,09	1,00	0,98	0,44	0,21
Variaz. Capitale Circolante Netto	(0,22)	(0,26)	(0,22)	(0,24)	(0,24)	(0,21)	(0,22)	(0,22)
Capex	(0,75)	(0,77)	(0,78)	(0,80)	(0,81)	(0,83)	(0,85)	(0,86)
Free Cash Flow	0,30	0,52	0,59	0,94	0,92	0,96	0,80	0,73

Fonte: stime Società

Di seguito si riporta la tabella per il calcolo del WACC:

Costo del debito	6,0%
Aliquota fiscale teorica	33,0%
Peso % debts	20,00%
Peso % equity	80,00%
Free Risk rate	4,40%
Beta	0,74
Premio per il rischio	4,00%
Costo dei mezzi propri	7,36%
WACC	6,69%

Per il Beta si è tenuto conto della mediana dei Beta delle società comparabile riportate nel proseguo del documento.

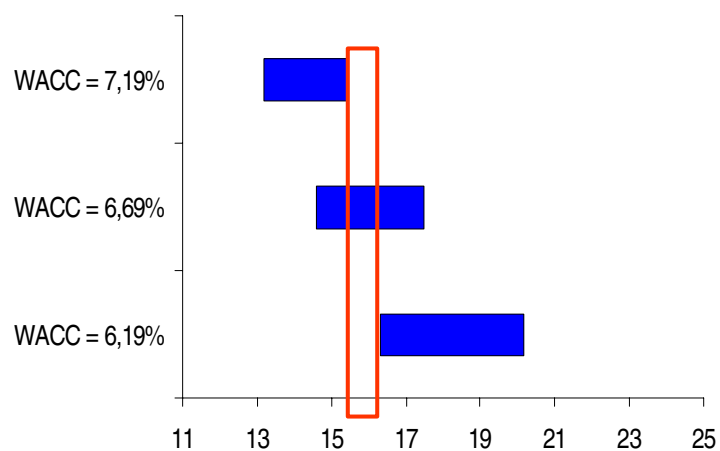
I flussi sono stati attualizzati al 30/06/2004.

Con i valori sopra riportati si ottiene un Enterprise Value (EV) della Business Unit Commerce pari a **15,85 milioni di euro**.

Si è proceduto, poi, ad effettuare una analisi di SENSITIVITÀ RISPETTO AL WACC e G:

è stato calcolato Enterprise Value (EV) con differenti ipotesi di costo medio ponderato del capitale (WACC) e di tasso di crescita "G". Nello scenario base è stato ipotizzato un WACC pari al 6,69% ed un tasso di crescita del 2,5%, a cui sono state aggiunte altre ipotesi caratterizzate rispettivamente da una variazione del WACC del +/- 0,5% e di G del +/- 0,5%. I risultati (espressi in milioni di euro) riportati sono i seguenti:

	WACC	Tasso di crescita (g)		
		2,0%	2,5%	3,0%
Valore base - %	6,19%	16,30	17,97	20,16
Valore base	6,69%	14,58	15,85	17,48
Valore base + %	7,19%	13,19	14,19	15,43



Con tale metodo l'Enterprise Value (EV) della Business Unit Commerce è compreso in un range da **15,43 a 16,30 milioni di euro**

Valutazione della Business Unit Editoria con DCF

Di seguito si riporta la tabella del Free Cash Flow per la Business Unit Editoria:

Valori in (milioni di €)	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E
EBITDA	1,35	1,38	1,42	1,45	1,47	1,48	1,50	1,51
Imposte	(0,45)	(0,46)	(0,47)	(0,48)	(0,48)	(0,49)	(0,49)	(0,50)
Variaz. Capitale Circolante Netto	(0,01)	(0,05)	(0,05)	(0,14)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Capex	(0,42)	(0,35)	(0,35)	(0,36)	(0,37)	(0,37)	(0,38)	(0,39)
Free Cash Flow	0,47	0,53	0,55	0,47	0,56	0,57	0,57	0,57

Fonte: stime Società

Di seguito si riporta la tabella per il calcolo del WACC:

Costo del debito	6,0%
Aliquota fiscale teorica	33,0%
Peso % debts	40,00%
Peso % equity	60,00%
Free Risk rate	4,40%
Beta	0,68
Premio per il rischio	2,00%
Costo dei mezzi propri	5,76%
WACC	5,06%

Per il Beta si è tenuto conto della mediana dei Beta delle società comparabile riportate nel proseguo del documento.

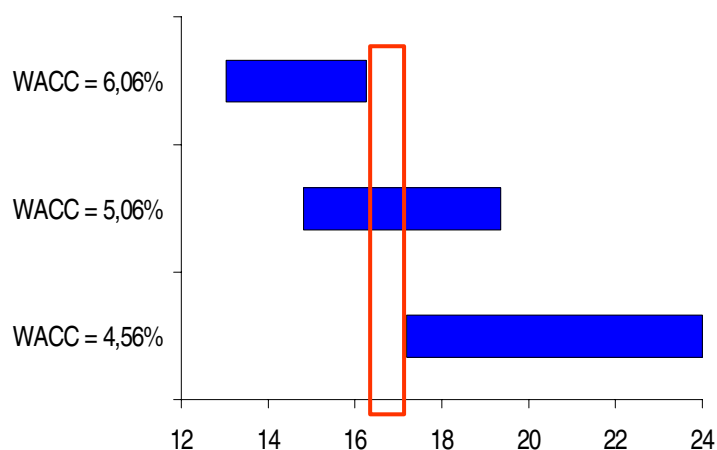
I flussi sono stati attualizzati al 30/06/2004.

Con i valori sopra riportati si ottiene un Enterprise Value (EV) della Business Unit Editoria pari a **16,72 milioni di euro**.

Si è proceduto poi ad effettuare una analisi di SENSITIVITÀ RISPETTO AL WACC e G:

è stato calcolato l' Enterprise Value (EV) con differenti ipotesi di costo medio ponderato del capitale (WACC) e di tasso di crescita "G". Nello scenario base è stato ipotizzato un WACC pari al 5,06% ed un tasso di crescita del 2%, a cui sono state aggiunte altre ipotesi caratterizzate rispettivamente da una variazione del WACC del +/- 0,5% e di G del +/- 0,5%. I risultati (espressi in milioni di euro) riportati sono i seguenti:

	WACC	Tasso di crescita (g)		
		1,5%	2,0%	2,5%
Valore base - %	4,56%	17,20	19,93	23,99
Valore base	5,06%	14,82	16,72	19,37
Valore base + %	5,56%	13,02	14,41	16,26



Con tale metodo l'Enterprise Value (EV) della Business Unit Editoria è compreso in un range da 16,26 a 17,20 milioni di euro.

Valutazione del gruppo Dmail con DCF

<i>(valori in milioni di €)</i>	Valore Minimo	Valore Centrale	Valore Massimo
EV Commerce	15,43	15,85	16,30
EV Editoria	16,26	16,72	17,20
EV Gruppo Dmail	31,69	32,57	33,50
PFN al 31/03/2004	(3,21)	(3,21)	(3,21)
Minorities	(6,99)	(7,19)	(7,40)
Market Value (MV)	21,49	22,17	22,89
numero di azioni	6,45	6,45	6,45
MV per azione	3,33	3,44	3,55

Pertanto con il metodo finanziario del DCF il **Market Value (MV)** del azione Dmail è compreso in un **range da 3,33 a 3,55 euro ad azione**.

I multipli di mercato

La valutazione tramite multipli di mercato implica la necessità di trovare società il cui business sia confrontabile con la società oggetto di valutazione. Nel caso in esame sono stati individuati due campioni di società comparabili operanti nei settori Commerce ed Editoria, benché queste presentino differenze sostanziali in termini di composizione del fatturato, redditività, tassi di crescita, dimensione, capitalizzazione di mercato, flottante, liquidità ecc.

La determinazione dell'intervallo di valorizzazione del capitale economico in riferimento alle società comparabili è stata effettuata in relazione al margine operativo lordo (EBITDA). Tale approccio è coerente con la prassi valutativa anche a livello internazionale, per la valutazione del capitale economico per operazioni di tale natura e per imprese operanti in suddetto settore. L'analisi svolta si è avvalsa dell'utilizzo di indicatori storici e prospettici. Si è però ritenuto applicare unicamente i multipli 2004 in considerazione della data odierna ed al cambiamento del perimetro societario del Gruppo avvenuto con la cessione delle attività editoriali di Bloomberg Investimenti.

Valutazione della Business Unit Commerce con comparable

Le società ed i multipli delle società identificate come comparable per questa Business Unit sono i seguenti:

Nome società	2003		2004	
	EBITDA Margin %	EV / EBITDA	EBITDA Margin %	EV / EBITDA
Sharper Image Corp.	9,14%	7,95	9,93%	4,98
Williams Sonoma	12,86%	10,14	13,72%	8,26
J. Jill Group Inc.	7,71%	7,18	10,34%	8,76
Hanover Direct Inc.	3,16%	10,77	n.d.	n.d.
Clas Ohlson Ab-b Shs	16,33%	14,85	16,30%	12,69
Takkt AG	11,20%	8,23	11,32%	8,52
mediana	10,17%	9,19	11,32%	8,52

Fonte: Bloomberg

Al fine di rettificare i moltiplicatori del campione, per tenere conto delle differenti attese soprattutto in termini di marginalità si sono confrontate le marginalità del 2003 e 2004 della Business Unit Commerce con il campione:

	2003	2004
EBITDA margin % commerce	8,52%	9,37%
EBITDA margin % campione	10,17%	11,32%

**Minor marginalità di dmail
rispetto al campione
(sconto applicabile)**

-16,18% -17,21%

Dall'analisi si evince che la Business Unit in esame ha una minor marginalità rispetto al campione del 16,18% nel 2003 e del 17,21% nel 2004. Tale minor marginalità nel 2004 verrà applicata come discount al calcolo dell'EV.

(valori in milioni di €)	Valore senza sconto	Sconto	Valore con sconto
	2004		2004
EBITDA commerce	2,77		2,77
mediana multipli commerce	8,52	-17,21%	7,05
EV B.U. Commerce	23,60		19,54

Con tale metodo l'Enterprise Value (EV) della Business Unit Commerce è pari a **19,54 milioni di euro**.

Valutazione della Business Unit Editoria con comparable

Le società ed i multipli delle società identificate come comparable per questa Business Unit sono i seguenti:

Nome società	2003		2004	
	EBITDA Margin %	EV / EBITDA	EBITDA Margin %	EV / EBITDA
Emap	21,75%	10,93	21,63%	9,04
Johnston Press	36,82%	9,64	37,13%	10,22
Trinity Mirror	23,44%	8,76	25,17%	8,53
Caltagirone Editore	20,67%	8,40	23,64%	5,86
Editoriale L'Espresso	20,83%	10,41	21,66%	9,65
mediana	21,75%	9,64	23,64%	9,04

Fonte: Bloomberg

Al fine di rettificare i moltiplicatori del campione, per tenere conto delle differenti attese soprattutto in termini di marginalità si sono confrontate le marginalità del 2003 e 2004 della Business Unit Editoria con il campione. Dall'analisi della marginalità della Business Unit Editoria emerge che il 75% del fatturato, prodotto dalle 6 testate storiche (con

oltre 9 anni di vita), presenta una marginalità simile a quella del campione in essere, mentre per il restante 25% del fatturato prodotto dalle 9 nuove testate (con una vita massima di 5 anni) si è applicato uno sconto 56,90% derivante dalla seguente tabella:

	2003	2004
EBITDA margin % editoria	7,02%	10,19%
EBITDA margin % campione	21,75%	23,64%

**Minor marginalità di dmail
rispetto al campione
(sconto applicabile)**

-67,74% -56,90%

Pertanto con uno sconto ponderato pari al 14,23%, si ottiene:

	Valore senza sconto	Sconto	Valore con sconto
<i>(valori in milioni di €)</i>	2004		2004
EBITDA editoria totale	1,35		1,35
mediana multipli editoria	9,04	-14,23%	7,76
EV B.U. editoria	12,21		10,47

Con tale metodo l'**Enterprise Value (EV)** della Business Unit Editoria è pari a **10,47 milioni di euro**.

Valutazione del gruppo Dmail con comparable

<i>(valori in milioni di €)</i>	Valore senza sconto	Valore con sconto
EV Commerce	23,60	19,54
EV Editoria	12,21	10,47
EV Gruppo Dmail	35,81	30,01
PFN al 31/03/2004	(3,21)	(3,21)
Minorities	(5,25)	(4,50)
Market Value (MV)	27,35	22,30
numero di azioni	6,45	6,45
MV per azione	4,24	3,46

Pertanto con il metodo dei multipli il **Market Value (MV)** del Gruppo Dmail è pari a **3,46 euro ad azione**.

Metodi di controllo

A fini meramente di controllo si evidenzia che il valore minimo del titolo dmail nel primo semestre dell'anno 2004 è pari **2,425 euro ad azione** (raggiunto il 10/05/2004) mentre quello massimo è pari a **3,47 euro ad azione** (raggiunto il 05/01/2004)

Si evidenzia, inoltre, sempre a titolo di controllo quale transazione recente che Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A. e Lumbini S.r.l. (in data 30 giugno 2004 hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'acquisto del 29,9% – pari a n. 1.928.550 azioni ordinarie – del capitale sociale di Dmail Group S.p.A. da Banfort Consultadoria e Servicos Lda per un corrispettivo pari a **€2,758 per azione**.

Si segnala, infine, che il valore ad azione del patrimonio netto di gruppo al 31 dicembre 2003 è pari a **€ 3,34**, mentre il valore per azione al patrimonio netto contabile della capogruppo Dmail Group S.p.A. è pari ad euro **€4,26**.

Conclusioni

L'Opinione espressa nel Documento si basa sulle metodologie di valutazione comunemente utilizzate, anche a livello internazionale per la valutazione del capitale economico per operazioni di tale natura e per imprese operanti in questo settore.

Ai fini della valutazione della congruità del prezzo di OPA delle azioni Dmail, La Centrale & Partners, su richiesta della Società stessa, ha effettuato le proprie valutazioni in base alle stime future del Gruppo fornite dalla Società stessa.

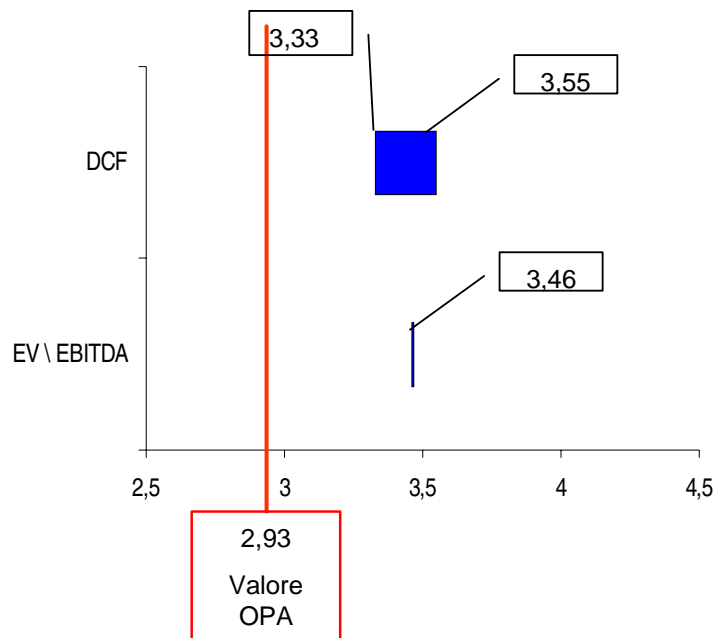
Per la valutazione della congruità del Corrispettivo, La Centrale & Partners ha fatto ricorso al metodo del DCF ed al metodo dei multipli di mercato.

Si sottolinea che le valutazioni effettuate prescindono da considerazioni di eventuali premi di maggioranza e premi per il posizionamento strategico delle due Business Unit.

Non si è peraltro voluto fornire, non rientrando nell'incarico, un'indicazione di "prezzo obiettivo" del titolo in borsa.

Sulla base di tale metodologie i risultati riportati sono i seguenti:

valori in euro



Sulla base delle metodologie adottate e dalle considerazioni sopra esposte, La Centrale & Partners ritiene di valutare non congruo il Corrispettivo di Euro 2,93 per Azione.

N.2 Estratto dei Patti Parasociali ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico e degli artt. 129 e 130 del Regolamento pubblicato sul quotidiano "Finanza Mercati" in data 10 luglio 2004

Estratto di patto parasociale avente ad oggetto azioni ordinarie Dmail Group S.p.A., pubblicato ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971/1999 e successive modificazioni e integrazioni.

Ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. n. 58/98 e degli artt. 127 e ss. del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si rende noto quanto segue:

- (a) Smeraldo S.r.l., Norfin S.p.A., Lumbini S.r.l. e Banfort Consultadoria e Servicios Lda (congiuntamente i "**Partecipanti**"), quali azionisti di Dmail Group S.p.A., emittente quotato al Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (segmento TechStar) (la "**Società**" o "**Dmail**"), hanno sottoscritto un patto parasociale in data 30 giugno 2004 (la "**Data di Sottoscrizione**") - successivamente integrato con scrittura privata del 9 luglio 2004 - (il "**Patto**"), avente ad oggetto n. 2.974.796 azioni ordinarie della Società (le "**Azioni Sindacate**");
- (b) in pari data, i Partecipanti hanno manifestato la propria intenzione di promuovere congiuntamente un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l' "**OPA**") su n. 3.475.204 azioni ordinarie Dmail, attraverso la società fiduciaria Sirefid S.p.A., con sede in Milano, corso Matteotti 1, (l' "**Offerente**") la quale, pertanto, agirà in nome proprio, ma per conto e nell'interesse delle Parti;
- (c) le azioni ordinarie Dmail acquistate durante e a seguito dell'OPA dall'Offerente saranno trasferite ai Partecipanti secondo le seguenti percentuali:
Banfort Consultadoria e Servicios Lda ("Banfort") per una quota pari al 20,14%;
Norfin S.p.A. per una quota pari al 15,18%;
Lumbini S.r.l. per una quota pari al 24,83%;
Smeraldo S.r.l. per una quota pari al 39,85;
- (d) le azioni ordinarie Dmail trasferite dall'Offerente ai Partecipanti ai sensi del punto c) che precede saranno automaticamente apportate al Patto e, pertanto, le stesse saranno da intendersi come Azioni Sindacate.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto.

Il Patto ha oggetto n. 2.974.796 azioni ordinarie di Dmail, pari al 46,12% del capitale della Società rappresentato in n. 6.450.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,00 ciascuna (di seguito, ogni azione ordinaria di Dmail definita come l' "**Azione**").

2. Tipo di accordo e relative finalità.

Il Patto è riconducibile ad un sindacato di blocco e di voto avente la finalità di assicurare una corretta ed efficiente gestione di Dmail.

3. Partecipanti al Patto e Azioni Sindacate da ciascuno di essi apportate al Patto.

I Partecipanti e le Azioni Sindacate da ciascuno di essi apportate al Patto sono indicati nella tabella che segue.

Partecipante	n. azioni possedute	% su capitale sociale di Dmail	n. Azioni Sindacate	% su totale delle Azioni Sindacate
Lumbini	738.525	11,45	738.525	24,83

S.r.l.				
Smeraldo S.r.l.	945.683	14,66	945.683	31,79
Banfort	839.088	13,01	839.088	28,21
Norfin S.p.A.	451.500	7,00	451.500	15,17
Totale	2.974.796	46,12	2.974.796	100

4. Controllo della Società.

Nessuno dei Partecipanti ha il potere di esercitare il controllo della Società ai sensi dell'art. 93 D.Lgs. 58/98.

5. Contenuto del Patto.

- 5.1. Saranno automaticamente vincolate al Patto e, pertanto, da intendersi come Azioni Sindacate, le Azioni: (i) acquistate da ciascun Partecipante durante l'OPA; (ii) acquistate dall'Offerente durante o a seguito dell'OPA, una volta trasferite dallo stesso Offerente ai Partecipanti; (iii) sottoscritte dal singolo Partecipante nell'ipotesi di aumento di capitale della Società mediante emissione gratuita o a pagamento di Azioni; (iv) sottoscritte a seguito di cessione dei diritti d'opzione a favore di un Partecipante.
- 5.2. Gli acquisti di Azioni da parte di un Partecipante devono essere autorizzati dall'Assemblea del Sindacato (di cui al punto 6 che segue), con voto unanime dei suoi componenti, qualora le Azioni Sindacate siano complessivamente inferiori al 50% del capitale sociale di Dmail più una Azione. Qualora le Azioni Sindacate siano superiori al 50% del capitale sociale di Dmail più una Azione, gli acquisti di Azioni da parte di un Partecipante devono essere comunicati al Segretario del Sindacato (di cui al punto 6 che segue), ma non devono essere autorizzati dall'Assemblea del Sindacato e le Azioni così acquistate non devono essere apportate al Patto.
- 5.3. Le Azioni di terzi possono essere apportate al Patto a seguito di delibera adottata all'unanimità dei Partecipanti, purché tale apporto non comporti il superamento dei limiti stabiliti dalle disposizioni vigenti oltre i quali i Partecipanti sarebbero tenuti ad effettuare una offerta pubblica di acquisto.
- 5.4. Diritto di prelazione: il trasferimento delle Azioni Sindacate è soggetto al preventivo consenso scritto dei Partecipanti non cedenti ovvero all'espletamento delle procedure di prelazione indicate nel Patto in relazione al trasferimento effettuato (i) a favore di un acquirente preventivamente individuato ovvero (ii) sul mercato (escluso il mercato dei blocchi), a favore di un soggetto non preventivamente individuato.
- 5.5. Diritto di Seguito: nell'ipotesi di trasferimento delle Azioni Sindacate tramite vendita ad un acquirente preventivamente individuato, e qualora non sia stato esercitato dai Partecipanti il diritto di prelazione, i Partecipanti non cedenti avranno il diritto di chiedere che la vendita al terzo e/o ai terzi sia eseguita anche per le proprie Azioni Sindacate.
- 5.6. Non sono soggetti alle procedure relative all'esercizio del diritto di prelazione e del diritto di seguito di cui ai precedenti punti 5.4. e 5.5., fermo restando che le Azioni Sindacate trasferite dovranno essere vincolate al Patto, i trasferimenti di Azioni Sindacate: (i) tra i Partecipanti; (ii) effettuati da Banfort a favore dei Signori Gianluigi Viganò, Massimo Pretelli, Angelo Baiguini, Giancarlo Ferrario e Antonio Percassi, (iii) effettuati da Smeraldo S.r.l. a favore di Smalg S.p.A. (e/o a società dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.) e/o a favore del Signor Antonio Percassi (e/o a società da quest'ultimo controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.); (iv) effettuati dal Partecipante a favore di società controllate o controllanti ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.; (v) effettuati da persone fisiche quando il trasferimento avvenga per atto tra vivi in

- favore del coniuge, di discendenti, o di ascendenti; (vi) effettuati da persone fisiche *mortis causa*.
- 5.7. Consiglio di amministrazione e Collegio sindacale di Dmail: in merito alla designazione dei componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale della Società, il Patto prevede quanto segue.
- 5.7.1. Consiglio di amministrazione:
- (i) due consiglieri nominati su indicazione di Smeraldo S.r.l.; (ii) un consigliere nominato su indicazione di Banfort (sin da ora individuato nella persona del Signor Gianluigi Viganò, che assumerà la carica di amministratore delegato con delega per la gestione delle attività relative al settore dei media; (iii) un consigliere nominato su indicazione di Norfin S.p.A.; (iv) un consigliere nominato su indicazione di Lumbini S.r.l. (sin da ora individuato nella persona del Signor Adrio Maria De Carolis, che assumerà la carica di Presidente del consiglio di amministrazione di Dmail ed amministratore delegato con delega per la gestione di Dmail e dei rapporti con le società controllate non operanti nel settore dei media; (v) due consiglieri indipendenti (ai sensi della normativa di volta in volta applicabile) di cui uno nominato su indicazione di Banfort ed uno nominato su indicazione di Lumbini S.r.l..
- 5.7.2. Collegio sindacale:
- (i) il Presidente del Collegio sindacale, nel soggetto all'uopo indicato da Smeraldo S.r.l.; (ii) un componente effettivo ed un componente supplente nei soggetti all'uopo indicati da Banfort; (iii) un componente effettivo ed un componente supplente nei soggetti all'uopo indicati congiuntamente da Norfin S.p.A. e da Lumbini S.r.l. ovvero nell'ipotesi in cui venisse presentata una lista di minoranza per la nomina del Collegio sindacale che abbia diritto, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e di statuto, alla nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente:
- (i) il Presidente del Collegio sindacale ed un componente supplente nei soggetti all'uopo indicati congiuntamente da Smeraldo S.r.l. e da Banfort; (ii) un componente effettivo nel soggetto all'uopo indicato congiuntamente da Norfin S.p.A. e da Lumbini S.r.l.; (iii) un componente effettivo ed uno supplente nei soggetti nominati dalla lista di minoranza presentata ai sensi delle applicabili norme di legge e di statuto.
- 5.7.3. Qualora la proporzione fra le percentuali di capitale possedute dai Partecipanti si modificasse in modo "sostanziale" (intendendo per "sostanziale" una modifica, in aumento ovvero in diminuzione, del 20% delle Azioni Sindacate rispetto alla percentuale di Azioni Sindacate possedute dai Partecipanti alla data di perfezionamento del trasferimento delle Azioni effettuato dall'Offerente in esecuzione dell'OPA), le stesse rinegozieranno in buona fede i diritti di designazione dei componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale.
- 5.7.4. Il Patto prevede, inoltre, che nell'ipotesi di trasferimento delle Azioni Sindacate da parte di Banfort a favore dei soggetti indicati al precedente punto 5.6. lett. (ii), Banfort debba comunicare agli altri Partecipanti il soggetto al quale saranno attribuiti i diritti di designazione di cui al punto 5.7.

6. Organi del Patto.

- 6.1. Organi del Patto sono il Segretario del Sindacato e l'Assemblea del Sindacato.
- 6.2. L'Assemblea del Sindacato si riunisce per concordare il voto che ciascun Partecipante dovrà esprimere nell'assemblea straordinaria e/o ordinaria della Società nonché sulle materie riservate alla sua competenza dal Patto. L'Assemblea del Sindacato viene convocata a cura del Segretario almeno 5 giorni solari prima della data fissata per l'assemblea della Società in prima convocazione. L'Assemblea del Sindacato è regolarmente costituita qualunque sia il numero delle Azioni Sindacate intervenute e, salvo che non sia prevista una maggioranza particolare dal Patto, delibera con il voto

favorevole della maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate presenti. Ciascuno dei Partecipanti si è impegnato a conferire al Segretario (ovvero, in caso di impedimento per quest'ultimo di partecipare all'assemblea dei soci, ad un terzo di sua fiducia indicato dal Segretario stesso), di volta in volta per ogni singola assemblea convocata, una delega a rappresentarlo nell'assemblea dei soci per tutte le Azioni Sindacate di rispettiva proprietà, affinché lo stesso esprima il voto secondo quanto deliberato dalla Assemblea del Sindacato.

6.3. Il Segretario dell'Assemblea del Sindacato è il dott. Pietro Villa il quale potrà essere sostituito con le maggioranze previste per le delibere dell'Assemblea del Sindacato.

7. Penali.

Nessuna penale è prevista per il mancato adempimento degli obblighi derivanti dal Patto.

8. Durata del Patto.

8.1. Il Patto avrà efficacia sino al terzo anniversario dalla Data di Sottoscrizione e sarà automaticamente rinnovato per uguale periodo salvo disdetta comunicata da uno dei Partecipanti con preavviso di almeno sei mesi.

8.2. Le Parti hanno convenuto che il Patto si intenderà risolto e privo di efficacia qualora le Azioni Sindacate, a seguito di trasferimenti avvenuti nel rispetto del Patto, rappresentino complessivamente una percentuale inferiore al 30% dell'intero capitale sociale esistente di Dmail.

9. Deposito del Patto.

9.1. Il Patto verrà depositato presso il registro delle imprese di Firenze in conformità al disposto dell'art. 122, comma 1, lett. c), D.Lgs. 58/98.

Milano 10 luglio 2004

O) DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI OVE SONO DISPONIBILI

L'Offerente metterà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la propria sede legale in Milano, Corso Matteotti n. 1, la sede di Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, l'Intermediario Incaricato in Milano, Via Arrigo Boito n. 7 , i seguenti documenti:

a) relativamente all'Offerente:

- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 con le relazioni sulla gestione e le relazioni del collegio sindacale nonché le relazioni della società di revisione;

b) relativamente ai Fiducianti:

- bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2002 ed al 31 dicembre 2003 di Norfin S.p.A. con le relazioni sulla gestione e le relazioni del collegio sindacale;

- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2002 ed al 31 dicembre 2003 di Lumbini S.r.l.;
- bilancio al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 di Banfort Consultadoria e Servicios Lda.

Smeraldo S.r.l., in quanto società di recente costituzione come precisato al punto B.1.2., non ha presentato alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta alcun bilancio.

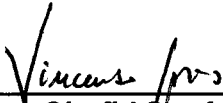
c) relativamente all'Emittente:

- bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2002 ed al 31 dicembre 2003, corredati dalle relazioni sulla gestione, dalle relazioni del collegio sindacale e dalle relazioni della società di revisione;
- relazione trimestrale dell'Emittente al 31 marzo 2004.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Offerta appartiene all'Offerente ed ai Fiducianti, per quanto di competenza di ciascuno di essi. In particolare SIREFID nella sua qualità di fiduciaria che agisce per conto terzi, dichiara di rispondere della veridicità dei dati relativi a sé stessa ma di non avere diretta conoscenza dei dati relativi agli altri soggetti partecipanti all'Offerta.

L'Offerente e i Fiducianti dichiarano che, per quanto a loro conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.


Sirefid S.p.A.
Il Presidente del Collegio Sindacale



Sirefid S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione


Norfin S.p.A.
Il Presidente del Collegio Sindacale


Norfin S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione


Smeraldo S.r.l.
l'Amministratore Unico


Lumbini S.r.l.
l'Amministratore Unico


Banfert Consultadoria e Servicos Lda
Il legale rappresentante

**SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA
DI AZIONI ORDINARIE DMAIL GROUP SPA (L' "OFFERTA")**

(ai sensi dell'articolo 106 e 109 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 _____

titolare delle azioni ordinarie DMAIL Group SpA, sottoriportate, da nominali Euro 2,00 cadauna, godimento regolare, (le "Azioni"), liberamente trasferibili, 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.

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 "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" 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.sirefid.it

ADERISCE

alla presente Offerta per n. _____ Azioni che:

- risultano già depositate presso di Voi nel deposito titoli n. _____ intestato a: _____;
- verranno immesse nel citato deposito a seguito della liquidazione di borsa;
- vengono depositate presso di Voi, contestualmente alla sottoscrizione della presente scheda;
- verranno a Voi trasferite/depositate presso di Voi, in tempo utile, 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 quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di adesione;
- che nessuna spesa o commissione è a proprio carico;
- che resta ad esclusivo carico degli azionisti di DMAIL Group SpA il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la scheda di adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro il termine di durata dell'Offerta;

AUTORIZZA

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

 accredito sul c/c n. _____ presso _____ intestato a _____ ABI _____ CAB _____ assegno circolare non trasferibile intestato a _____

l'importo di Euro _____ (n. _____ Azioni x 2,93 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 delle sopraindicate Azioni e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato esclusivamente presso Monte Titoli SpA, entro e non oltre il termine di durata dell'Offerta.

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, 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...)